

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa



Università Cattolica
del Sacro Cuore

G. CONTI - A. COVA - S. LA FRANCESCA

**“BANCHE E BANCHIERI NELL’ITALIA
DEI SECOLI XIX E XX”**

Testi delle relazioni tenute nel ciclo di conferenze su
“Storia di banche e di banchieri”

**nei giorni
6 ottobre, 27 ottobre e 17 novembre 2014**

QUADERNO N. 282

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa



Università Cattolica
del Sacro Cuore

G. CONTI - A. COVA - S. LA FRANCESCA

**“BANCHE E BANCHIERI NELL’ITALIA
DEI SECOLI XIX E XX”**

Testi delle relazioni tenute nel ciclo di conferenze su
“*Storia di banche e di banchieri*”

nei giorni
6 ottobre, 27 ottobre e 17 novembre 2014

Sede: Presso Università Cattolica del Sacro Cuore - Milano, Largo A. Gemelli, n. 1
Segreteria: Presso Banca Popolare Commercio e Industria - Milano, Via Monte di Pietà, 7 - Tel. 62.755.1
Cassiere: Presso Banca Popolare di Milano - Milano, Piazza Meda n. 2/4 - c/c n. 40625

Per ogni informazione circa le pubblicazioni ci si può rivolgere alla Segreteria
dell’Associazione - tel. 02/62.755.252 - E-mail: bpci-assbb@bpci.it
sito web: www.assbb.it

INDICE

Introduzione del Curatore scientifico	pag. 7
1 – Prof. Alberto Cova	
Una banca per una politica: Cavour e la Banca Nazionale	pag. 9
2 – Prof. Salvatore La Francesca	
Bonaldo Stringher: la Banca d’Italia da banca di emissione a banca centrale	pag. 71
3 – Prof. Giuseppe Conti	
Toeplitz e Gualino. Due maniere di fare finanza in una difficile congiuntura	pag. 133

Abbiamo qui ripreso dopo le vicende del ventennio settanta-novanta, descritte nella sequenza dei nostri incontri su la “Storia di banche e banchieri” del precedente anno Accademico, i personaggi emblematici di percorsi tipici della nostra storia bancaria, attraverso i quali si legge l’evoluzione del ruolo e la concezione stessa della funzione della Banca Centrale Nazionale e delle grandi Banche dell’epoca.

Un contributo che arricchisce nel suo contesto i contenuti di una cultura basilare per meglio comprendere il senso del nostro tempo.

Agli insigni relatori dei quali riportiamo i testi scritti dei loro interventi va il nostro grande apprezzamento e il nostro grazie per l’impegno e la dovizia di informazione con cui hanno risposto con generosa disponibilità al nostro invito, a beneficio dei nostri associati, con l’augurio di una proficua lettura.

giuseppe vigorelli

Introduzione del Curatore scientifico

Il ciclo delle lezioni di Storia della banca di quest'anno tornerà a trattare di grandi personaggi collocati al centro della vita politica ed economica del Paese e delle loro concezioni intorno ai caratteri, alle funzioni e al ruolo delle banche da essi dirette o sulle quali potevano esercitare, in un modo o in altro, qualche influenza.

Le banche sono la Banca Nazionale (poi Banca Nazionale nel Regno d'Italia), la Banca d'Italia, la Banca Agricola Italiana, la Banca Commerciale Italiana.

E i protagonisti hanno i nomi di Camillo Cavour, Bonaldo Stringher, Riccardo Gualino, Giuseppe Toeplitz. Come si vede uomini collocati al vertice della classe dirigente e istituiti fra i più importanti dell'organizzazione del credito in Italia.

E' la consapevolezza dell'importanza della loro azione e degli effetti da essa indotti sul sistema delle banche italiane a suggerire il tema. Ma è anche il convincimento che il loro modo di agire presenta caratteri interessanti anche per il tempo presente.

Così è per Cavour e la Banca Nazionale specie per la questione del rapporto politica-economia. Così è per il passaggio da banca di emissione a banca centrale che Stringher condusse con determinazione. Così è per l'analisi comparata tra l'idea di "banca" in Gualini e Toeplitz per quanto concerne sia il rapporto tra banca e impresa sia le politiche di gestione in rapporto alla stabilità degli istituti e alla capacità di superare situazioni di crisi.

L'analisi sarà orientata non tanto ad approfondire il rilievo che ciascun istituto ha avuto per l'economia italiana - o, come nel caso della prima delle banche citate, per l'economia del Regno di Sardegna - quanto delle idee che i personaggi citati avevano del modo di "fare banca" giacché l'applicazione di quelle idee ha avuto effetti non marginali e, soprattutto non transitori, sulla struttura e sull'ordinamento del credito in Italia.

Prof. Alberto Cova

Prof. Alberto COVA

Emerito della facoltà di Economia nell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

UNA BANCA PER UNA POLITICA: CAVOUR E LA BANCA NAZIONALE.

Nell'ambito di un ciclo di lezioni di storia della banca in Italia dedicato ad alcuni protagonisti della storia stessa, è parso non inutile trattare di Camillo Cavour e della sua concezione delle funzioni e del ruolo che la Banca Nazionale, un'istituzione nata nel 1850 nel Regno di Sardegna, attiva nel Regno d'Italia sino al 1893 e poi parte costitutiva della Banca d'Italia, avrebbe dovuto assumere e, di fatto assunse, nella politica del "gran conte".

Una prospettiva come quella richiamata sembra essere di qualche interesse non soltanto perché integra le interpretazioni di molti autorevoli storici, Rosario Romeo in primo luogo¹ ma, anche e soprattutto, perché trattare della concezione cavouriana della Banca Nazionale significa far emergere le idee del grande protagonista dell'unificazione dell'Italia intorno ai caratteri del sistema bancario di un piccolo Stato dalle grandi ambizioni.

¹ V. GULI', *Il Piemonte e la politica economica del Cavour*, ITEA, Napoli 1932; W. DE LA RIVE, *Vita di Cavour*, Rizzoli Editore, Milano 1951; L. MARCHETTI, *Cavour e la Banca di Torino (1847-1850). Con documenti inediti*, Edizioni Amici del Museo del Risorgimento, Milano 1952; R. LURAGHI, *Pensiero e azione economica del Conte di Cavour*, Museo Nazionale del Risorgimento, Torino 1961; F. SIRUGO (a cura), C. CAVOUR, *Scritti di economia 1835-1850. L'Europa delle riforme e l'Italia del Risorgimento*, Feltrinelli, Milano 1962; R. ROMEO, *Dal Piemonte sabauda all'Italia liberale*, Giulio Einaudi Editore, Torino 1963; A. SALVEMINI (a cura), C. CAVOUR, *Le strade ferrate in Italia*, Nuova Italia Editrice, Firenze 1976; R. ROMEO, *Cavour e il suo tempo 1842-1854*, vol. II, Editori Laterza, Bari, 1977; C. DE CUGIS, *Banca e credito nel decennio cavouriano*, Unicopli, Milano 1979; R. ROMEO, *Vita di Cavour*, Laterza Editori, Bari 1984. In particolare per le prime esperienze in campo finanziario G. GUDERZO, *Finanza e politica in Piemonte alle soglie del decennio cavouriano*, Fondazione Camillo Cavour, Santena 1973.

Uno stato che, essendo riuscito a soddisfarle, determinò la trasformazione di una banca locale nella Banca Nazionale nel Regno d'Italia, perno dell'organizzazione bancaria del nuovo stato dopo avere fatto della banca stessa una delle istituzioni economiche che più di ogni altra contribuì alla realizzazione del programma di modernizzazione economica dello stato sabaudo che Cavour considerava passaggio essenziale della trasformazione di una monarchia d'antico regime in una monarchia costituzionale.

Modernizzazione economica che significava non solo applicazione alle strutture di produzione e scambio delle innovazioni tecniche e organizzative che sostanziarono le trasformazioni in atto in alcuni grandi paesi europei determinando un straordinario aumento della ricchezza. Significava impostazione di un'azione di governo che, direttamente o mediamente, attraverso politiche e ordinamenti rinnovati e sorretti da una "banca nazionale" dotata di caratteristiche appropriate, favorisse lo sviluppo dell'economia.

Lo svolgimento dell'argomento qui affrontato richiede un brevissimo richiamo alla biografia di Cavour che porta agli anni Trenta dell'Ottocento quando il secondo figlio di Michele, un uomo che, nella Torino capoluogo di un Dipartimento francese, aveva raggiunto notevoli posizioni politico-amministrative, abbandonò la carriera militare alla quale era stato avviato per ragioni ampiamente note che potremmo chiamare "incompatibilità culturale".

La scelta di un'attività alla quale dedicarsi nella vita civile gli suggerì l'idea di occuparsi attivamente delle terre che il padre aveva comprato in età francese e di assumerne la gestione.

Camillo divenne quindi proprietario-imprenditore delle aziende agricole situate nel Vercellese e si caricò della responsabilità di fronte al padre e al fratello di gestire al meglio circa 1.200 ettari di terra in una zona di grande agricoltura com'era quella di Vercelli, centrata sulla coltivazione del riso e sulla cerealicoltura associata all'alleva-

mento del bestiame da reddito, latte soprattutto e carne. Le necessità di potenziare al massimo i caratteri di quell'agricoltura stimolarono lo spirito di un giovane che non aveva mancato di formarsi una cultura tecnica ed economica non superficiali e di guardare con attenzione alle migliori esperienze europee, soprattutto inglesi.

Nel corso di un polemico dibattito parlamentare del 1859 dirà “sono uso sin dall'infanzia a rispettare quel paese, come quello da cui io ho attinta la maggior parte delle cognizioni politiche che mi hanno guidato nella mia carriera. Io stimo e rispetto l'Inghilterra che considero come una delle prime potenze al mondo, la venero perché la considero come la rocca ove la libertà ha trovato e potrebbe ancora trovare, per avventura, rifugio inespugnabile”².

In Inghilterra egli soggiornò, per la prima volta, nel 1835 durante un viaggio che lo portò oltre che in Svizzera – a Ginevra, dove era nata sua madre – e in Francia. A Londra restò per un tempo molto breve. Non parlava la lingua; non di meno la permanenza nella capitale fu proficua perché gli consentì di conoscere “il meccanismo amministrativo e politico dell'impero britannico, la ponderazione dei poteri, la complicazione delle competenze, le felici contraddizioni della costituzione, il gioco dei partiti [...] Diresse pure la sua attenzione sui problemi sociali che preoccupavano gli economisti e si imponevano agli uomini di stato inglesi”³.

In Inghilterra ritornò nell'aprile del 1843. Questa volta la permanenza fu più fruttuosa dell'altra, specie per le questioni economiche perché constatò direttamente gli straordinari cambiamenti portati dalla rivoluzione industriale ma anche i conflitti sociali che ne erano derivati⁴.

² C. CAVOUR, *Discorso pronunciato nella Camera dei deputati il 9 febbraio 1859 nella discussione del progetto di legge per dare facoltà al governo di contrarre un prestito di cinquanta milioni* in ID., *Discorsi parlamentari del conte Camillo di Cavour raccolti e pubblicati per ordine della Camera dei deputati*, vol. XI, Eredi Botta, Roma, 1872, pp. 24-25.

³ W. DE LA RIVE, *Vita di Cavour* p. 79.

Il console svizzero a Londra gli fece da guida in un paese in piena effervescenza. William de la Rive scriverà: “le ferrovie, le manifatture, i laboratori, furono oggetto di una minuziosa investigazione da parte di Cavour [che] intorno a questo sviluppo industriale” ebbe modo di riflettere e di trovare risposte soddisfacenti ad una curiosità non superficiale perché “in lui il desiderio di vedere era inseparabile dalla volontà di sapere”.

E questo riguardò anche l’agricoltura. Infatti entrò in contatto con i grandi proprietari fondiari che erano stati i protagonisti della rivoluzione dei metodi e delle tecniche delle coltivazioni e degli allevamenti⁴. Di questa “nuova agricoltura” Cavour conosceva gli aspetti strettamente tecnici che riguardavano coltivazioni e allevamenti; quelli economici: ordinamenti della produzione, produttività della terra, prezzi, mercati ed era interessato ad alcune attività correlate: la lavorazione meccanica del riso e la concimazione naturale con prodotti di importazione. Ma conosceva anche i rapporti giuridici e sociali che rimandavano ai diritti di proprietà, ai contratti agrari, alle relazioni tra proprietari, conduttori dei fondi e contadini.

Come ha scritto Mario Romani, “uomini come il giovane Camillo Benso di Cavour sperimentano l’applicazione dei ritrovati della ricerca, specialmente inglese, in zone dove la pratica irrigatoria consente ben altri accostamenti alla questione degli avvicendamenti più razionali, dei foraggi, dell’allevamento delle rese dei cereali e del riso. Infatti il suo interesse si può concentrare non tanto sul conflitto tra “grande” e “piccola” coltura o sui patti agrari, ma sull’espansione dei prati artificiali, sulla selezione del bestiame da allevare, sul drenaggio dei terreni, sulla meccanizzazione del lavoro agricolo, sull’impiego dei concimi artificiali⁵”.

⁴ GULI, *Il Piemonte e la politica economica del Cavour*, ITEA, Napoli 1932, p. 15; ROMEO, *Vita da Cavour* p. 57.

⁵ DE LA RIVE, *Vita di Cavour* pp. 108-109.

I due viaggi in Inghilterra furono molto importanti per la formazione del Cavour politico. Imparò molto sul modo di governare di un grande statista che molto ammirava, quel Robert Peel che stava rivoluzionando la politica doganale e commerciale in senso libero scambista e che, nel 1844, rinnoverà l'ordinamento bancario vigente con il Bank Charter Act - noto anche come Peel Act – che Cavour lodò assai ma che si guardò bene di applicare nel suo contenuto originario, come vedremo.

E proprio il 1844 fu l'anno delle prime discussioni intorno alla costituzione di una banca a Torino di cui Cavour fu tra i principali protagonisti anche in quanto autore di una memoria indirizzata al governo nella quale erano indicate le motivazioni dell'iniziativa.

Motivazioni enunciate a partire dalla risposta ad una domanda retorica che lui stesso si era posto “la banque de Turin sera-t-elle véritablement utile au pays?”. Domanda che gli servì per rispondere che “la création d'une banque à Turin est bien plus nécessaire que ne l'était l'établissement de celle de Genes” perché l'economia piemontese domandava una banca moderna che in una moderna economia esercitasse tre funzioni: l'emissione di biglietti di banca, lo sconto di effetti, la raccolta di depositi.

Come banca di circolazione – così era chiamata una banca di emissione - la possibilità di usare moneta cartacea come mezzo di pagamento in sostituzione della moneta metallica avrebbe consentito alla Banca di Torino “comme de toutes les banques dont le papier circule facilement, qu'elles augmentent le capital dont peut disposer un pays”. Come raccoglitrice di depositi, perché “il n'existe chez nous aucun établissement privé, qui reçoit des dépôts, de sorte qu'il est hors de doute qu'une banque solide et bien admi-

⁶ M. ROMANI, *Storia economica d'Italia nel secolo XIX 1815-1914. Con una scelta di testi e documenti. I. Introduzione e parte prima*, Dott. A. Giuffrè Editore, Milano 1970, pp. 70-71.

nistrée ne tarderait pas à amener les capitalistes et les négociants à lui confier les fonds qu'ils ne gardent jamais chez eux sans une certaine appréhension “. Come banca di sconto, infine, perché avrebbe dotato Torino di uno strumento per la diffusione di una funzione che a Ginevra e a Genova aveva fatto sì che “les personnes d'un bon crédit trouvaient facilement à faire escompter leurs papier”, e perché per esercitare questa funzione era bene insediare una banca perché “rien dei pareil n'existe à Turin: chez nous personne, ni capitaliste ni banquier ne pratique régulièrement l'escompte”. E questa era “un immense obstacle au développement de l'industrie et du commerce”⁷.

Sui caratteri di una banca di circolazione, deposito e sconto Cavour tornerà a discutere nel 1856 in occasione di un dibattito sull'apertura a Cagliari di una succursale della Banca Nazionale. Tornò a discutere soprattutto di alcune questioni rispetto alle quali aveva probabilmente cambiato le posizioni espresse nella memoria qui richiamata e, in particolare, dei depositi.

Ora quell'operazione che, nel 1844, aveva indicato come propria di una banca di emissione, non gli appariva più come distintiva. Nel dibattito del 1856 infatti dirà che “le banche di circolazione devono governarsi con grandissima prudenza [...] giacché hanno sempre da trovarsi bensì in condizione di soddisfare senza ritardo alcuno alle loro obbligazioni, cioè il cambio dei biglietti in circolazione ed al rimborso dei depositi che vengono fatti⁸”.

Sosteneva, in polemica con Lorenzo Valerio, che la consistenza dei depositi, al di là di un certo limite, avrebbe potu-

⁷ C. CAVOUR, *Mémoire sur une banque de dépôt, de circulation et d'escompte que quelques capitalistes et banquiers se proposent de fonder à Turin*, in C. PISCHEDDA, G. TALAMO (a cura), *Tutti gli scritti di Camillo Cavour*, 4 voll., Centro Studi Piemontesi, Torino 1978, II, pp. 959-961.

⁸ Si tratta di nove discorsi pronunciati alla Camera nei giorni 25,26,28 e 29 gennaio 1856 nella discussione del progetto di legge per l'apertura di una succursale della Banca Nazionale in Cagliari. Quello citato è il *Secondo discorso (25 gennaio)*, in ID., *Discorsi parlamentari del conte Camillo di Cavour*, vol. VIII, p. 375.

to avere riflessi negativi sulla stessa possibilità della banca di emissione di far fronte a propri impegni. Infatti, in certe situazioni, poteva accadere che la banca fosse posta nella condizione di dover soddisfare ad un'elevata domanda di rimborso di depositi e di conversione dei biglietti. E poteva anche accadere che una particolarmente alta concentrazione dei depositi creasse una situazione di illiquidità della banca che avrebbe a sua volta generato difficoltà al cambio.

Per questo occorre guardare all'esperienza inglese dove una ricca (e unica) banca di emissione, ben dotata di mezzi propri, con una buona riserva di numerario (monete metalliche) in cassa e con depositi di modesta consistenza, era chiamata ad intervenire per superare crisi di liquidità delle banche di sconto.

Quando Cavour descriveva questo modo di operare, descriveva implicitamente l'organizzazione del credito in Gran Bretagna a metà Ottocento dove "accanto alle banche di circolazione si stabiliscono banche di depositi e, a mano a mano che prevale l'abitudine di deporre i propri denari nelle mani di queste istituzioni di credito sia per averli in luogo sicuro dai ladri sia per ricavarne quel piccolo utile, sia ancora per poterne disporre per mezzo di girate d'ordine"⁹.

Dunque, per Cavour "le banche di deposito e sconto che si stabiliscono accanto alle banche di circolazione non solo hanno l'ufficio di utilizzare le somme che loro si portano in deposito ma servono anche d'intermezzo fra i particolari e le banche di circolazione"¹⁰.

E' vero che, come osservava Valerio, i depositi costituivano una passività che avrebbe potuto sostenere il credito alle imprese perché una consapevolezza secolare aveva insegnato che per garantire la restituzione di una somma depositata, il banchiere depositario poteva tenere una riser-

⁹ *Ottavo discorso (29 gennaio)*, in *Discorsi parlamentari* vol VIII, p. 417.

¹⁰ *Ibi*, p. 418.

va non maggiore di un terzo del totale dei depositi. Ma Cavour opponeva a Valerio che la messa in circolo dei depositi non cancellava affatto il pericolo che un anomalo aumento della domanda di rimborso fosse di intensità tale da determinare l'impossibilità della banca di ottemperare ad un obbligo contrattuale.

Per questo Cavour insisteva nei suoi convincimenti, a rafforzare i quali citava un paio di esempi di marca inglese: la Banca d'Inghilterra che con 20 milioni di sterline in biglietti registrava depositi per 5-6 milioni di sterline e la banca di deposito e sconto London and Westminster's Bank che aveva 1 milione di sterline di capitale sociale e 9 milioni in depositi¹¹.

Nel dibattito non poteva mancare la critica alla scelta di Cavour di avere optato per l'unicità della banca di emissione. Incoerente, dicevano i critici, con la dottrina della libera concorrenza professata. La contraddizione era palese. Ma i critici rilevavano una contraddizione più sottile perché ricordavano a Cavour di avergli sentito affermare, nel dibattito di anni prima sul libero scambismo di Robert Peel, che applicando le nuove idee, l'uomo politico inglese aveva dimostrato che "la vera dottrina economica era conforme ai sani consiglio della pratica"¹².

Si trattava di una critica che colpiva nel segno. Ad essa, infatti, Cavour diede una risposta poco convincente richiamando un'evanescente "specialità" della funzione dell'emissione e sostenendo che "la circolazione della carta è una operazione tutta speciale, la quale non può paragonarsi ad altra che alla fabbricazione delle monete: una banca di circolazione è una vera zecca"¹³. E poi aggiungendo: "quanto al rimprovero di essere in contraddizione coi dettati della scienza economica, senza fare una discussione scientifica, mi restringerò solo a dire che gli economisti

¹¹ Ibi, pp. 412-414.

¹² *Quarto discorso (26 gennaio)*, in *Discorsi parlamentari* vol VIII, p. 382.

¹³ *Ibidem*.

inglesi viventi, sia McCulloch, sia Mill, sia Senior sono tutti fautori del sistema inglese di una sola gran Banca¹⁴”. Uno degli aspetti di maggior interesse emersi dal dibattito di cui si parla riguardava l’ampliamento della utilizzazione del biglietto come mezzo di pagamento. Ed è a questo riguardo che si aprì la questione del corso legale da dare al biglietto stesso.

Un modo apparentemente semplice di raggiungere lo scopo era di moltiplicare le sedi della banca emittente ma questo imponeva uno studio attento del rapporto costi-benefici e, in ogni caso, era evidente che una banca di emissione, specie quando ne esisteva una sola, si installasse in non molti luoghi, com’era il caso della Banca Nazionale che era insediata, oltre a Genova e Torino ovviamente, solo a Nizza e Vercelli.

E’ per questo che la questione del corso legale del biglietto venne in primo piano trattandosi di diffondere l’uso del biglietto. Cavour riteneva che, in un moderno ordinamento della circolazione, il mezzo di pagamento usato per tutte le transazioni dovesse essere il biglietto a circolazione legale che avrebbe garantito la speditezza e la sicurezza dei pagamenti e la stabilità dei valori fondata sull’ancoraggio alla base metallica proprio della convertibilità. Di conseguenza bisognava partire dall’irrinunciabile condizione della convertibilità stessa, essenziale per evitare il disordine della circolazione determinato dall’esistenza di unità monetarie “metallica” e “cartacea”.

Se era vero che la massima spinta all’utilizzazione del biglietto veniva dal corso forzoso, era altrettanto vero che la sospensione della convertibilità era causa di instabilità dei valori. E questa sarebbe stata una condizione presente “non solo tutti gli anni ma tutti i mesi, tutti i giorni” e questa situazione avrebbe incagliato “al massimo grado le transazioni economiche del paese [...] con gli altri paesi”. Una vera jattura, da evitare ad ogni costo perché “ciò di cui

¹⁴ Ibidem.

il commercio, l'industria e la produzione in generale hanno maggior bisogno si è la stabilità, si è di poter fare assegno sul valore di ciò che si compra, di ciò che si vende, di ciò che si produce¹⁵".

Esisteva però un modo di raggiungere l'obiettivo di diffondere l'uso del biglietto: bastava dichiararne il corso legale che significava poterli sempre cambiare "dal portatore in tutti i luoghi dove la banca ha un ufficio aperto"; significava non poterli ruscare nei pagamenti ordinari; significava obbligare ciascun cittadino ad accettarli in pagamento dei suoi crediti, dei contratti che esso può fare¹⁶". Ma anche questa proposta incontrò sempre grande ostilità e il problema finì per restare irrisolto.

Per tornare al 1844 e alla progettata banca da fondare a Torino, va detto che a Genova stava per iniziare l'attività una banca dai caratteri di quella. Però nel capoluogo ligure pochi erano interessati ad estendere l'attività del progettato istituto alla capitale del Regno. E poiché l'economia piemontese da almeno una decina d'anni aveva dato segni di crescita non irrilevante, e molti autorevoli cittadini, e tra questi i Cavour, erano interessati a rafforzare la fase espansiva, non può sorprendere che si fosse arrivati ad attivare un'istituzione come la banca nella forma della società per azioni che altrove, e da molto tempo, aveva sostituito i mercanti-banchieri.

In ogni caso l'iniziativa di Torino non ebbe seguito. La verità è che, promotori a parte, la generalità dei torinesi non era troppo interessata alla novità. E poi vi erano le resistenze al progetto di quelli che vedevano con grande preoccupazione la presenza di una banca in forma societaria non tanto o non soltanto perché potenzialmente più dotata di qualsiasi ditta individuale operante sulla piazza, ma perché poter emettere carta moneta faceva intravedere un'inarrivabile capacità di far concorrenza all'esistente. Senza dimenticare, poi, che

¹⁵ Ibi, p. 387.

¹⁶ Ibi, p. 388.

il governo stava dimostrando di non avere alcuna seria intenzione di rimuovere le resistenze degli oppositori. Tutto dunque si arrestò e occorrerà attendere il 1847 perché l'iniziativa di Cavour e di un gruppo di illustri personaggi della capitale fosse riproposta.

Dopo la banca, un secondo tema di grande rilevanza sul quale Cavour si esprime prima di entrare in politica e che, poi, diventerà uno degli obiettivi della sua azione di governo perché più di ogni altro esprimeva l'idea di modernizzazione, fu quello delle ferrovie.

Alla questione Cavour si era accostato in una prospettiva di grande respiro, sollecitato anche dalla lettura di un volumetto preziosissimo per il futuro "italiano" del nuovo e rivoluzionario mezzo di trasporto il cui significato, in verità, superava larghissimamente la dimensione economica per raggiungere quella politica e culturale.

Il volumetto, stampato e pubblicato a Torino nel 1845, era stato scritto da Carlo Ilarione Petitti di Roreto, una personalità eminente della società torinese, collocato in una posizione di vertice nell'organizzazione dello stato sabauda, considerato uomo di grande dottrina e di altrettanto grande esperienza nel campo della pubblica amministrazione. Il volumetto si intitolava *Delle strade ferrate italiane e del miglior ordinamento di esse*¹⁷.

Cavour lo recensì sulla "Revue nouvelle" nel numero del 1° maggio 1846¹⁸. In realtà non di recensione si trattava ma di un'occasione offerta a chi aveva qualcosa da dire intorno alla irruzione di una poderosa innovazione del sistema dei trasporti che avrebbe avuto decisivi effetti a riguardo dello sviluppo industriale, di pronunciarsi pubblicamente.

¹⁷ C.I. PETITTI DI RORETO, *Delle strade ferrate italiane e del miglior ordinamento di esse. Cinque discorsi*, Capolago 1845. Petitti fu autore di una decina altri saggi di carattere economico e sociale. Una brevissima nota biografica in ROMANI, *Storia economica d'Italia nel secolo XIX [...] Introduzione* pp. 205-206.

¹⁸ A. SALVEMINI (a cura), C. CAVOUR, *Le strade ferrate in Italia*, La Nuova Italia Editrice, Firenze 1976, p. 1.

E difatti Cavour la colse guardando alla distribuzione delle linee ferroviarie a scala peninsulare. La rappresentazione grafica che ne risultò non offrì tanto l'immagine di una banale rete di trasporto quanto quella di una sorta di connettore materiale fra le varie parti dell'Italia che lasciava intravedere un paese unificato almeno dal punto di vista ferroviario.

Il punto di partenza della riflessione cavouriana riguardava la ferrovia non dal punto di vista meramente economico ma da quello più generale del progresso civile e culturale dei popoli. E' vero che "dans les pays arrivés à un haute degré de civilisation, ils imprimeront à l'industrie un immense essor", ma era anche vero che "les effets moraux qui doivent en résulter, plus grandes encore à nos yeux que les leurs effets matériels. Seront surtout remarquables chez les nations qui, dans la marche ascensionnelle des peuples modernes, sont demeurées attardées¹⁹".

Con esplicito riferimento alla realtà italiana e guardando alle iniziative in atto in quasi tutti gli stati, riteneva che "au point où les choses sont arrivées, il est possible de déterminer, sinon une parfaite exactitude, du moins par approximation, quel doit être le tracé du grand réseau de chemins de fer destiné dans quelques années à relier tous les points de l'Italie, depuis le pied des Alpes jusqu'au fond du golfe de Tarent²⁰".

Nello scritto di Cavour vi sono però altri due passaggi da sottolineare perché saranno anch'essi punti di riferimento dell'azione di governo dopo il 1852. Il primo concerneva ancora il ruolo delle ferrovie in rapporto ai caratteri dell'economia del nord Italia. Qui, infatti, erano attive "de nombreuses usines, de vastes manufactures, de grandes ateliers; dans le Piémont, en Lombardie et en Toscane: le coton, la laine et la soie surtout sont travaillés avec succès²¹", sicché una buona rete ferroviaria avrebbe consenti-

¹⁹ A. SALVEMINI (a cura), C. CAVOUR, *Le strade ferrate* p. 6.

²⁰ *Ibi*, p. 10.

to di collocare i prodotti su mercati esteri con maggiore facilità in conseguenza del minor costo dei trasporti.

L'altro passaggio, ancora più interessante, era riferito al ruolo dello stato. Nessun dubbio al riguardo. Il supposto "liberale manchesteriano" su questo punto essenziale aveva accettato, senza incertezze, di continuare la politica avviata dai governi precedenti, i quali avevano deciso "que les lignes réunissantes un intérêt économique considérable à un caractère politique seraient exécutées aux frais de l'Etat. Pour les lignes secondaires, il fait appel à l'industrie privée, qui, nous sommes heureux de le dire, n'a pas été sourde à sa voix²²".

La parte conclusiva dello scritto partiva addirittura da un'interpretazione della storia d'Italia secondo la quale la causa principale dell'arretratezza complessiva del paese andava addebitata "à l'influence politique que les étrangers exercent depuis des siècles parmi nous" per concludere che "si l'action des chemins de fer doit diminuer ces obstacles, et peut-être même les faire disparaître il en découle naturellement cette conséquence que ce sera une des circonstances qui doit le plus favoriser l'esprit de nationalité italienne²³".

Pochi mesi dopo lo scritto sulle ferrovie, Cavour toccò un tema d'importanza anche maggiore: quello degli orientamenti e, quindi, dei contenuti di una politica doganale e commerciale.

Affrontò l'argomento in un articolo dal titolo significativo *Dell'influenza che la nuova politica commerciale inglese deve esercitare sul mondo economico e sull'Italia in particolare* che fu pubblicato su "Antologia italiana", nel fascicolo 9 del 31 marzo 1847²⁴.

Come sappiamo, il 1847 fu un anno di grandi speranze per l'Italia, per il Regno di Sardegna e per Cavour che, infatti,

²¹ Ibi, p. 54.

²² Ibi, p. 12.

²³ Ibi, p. 60.

nel novembre decise di impegnarsi in politica nel gruppo dei liberali moderati guidati da Cesare Balbo²⁵. Fu l'anno nel quale partecipò, con Balbo e altri, alla fondazione de "Il Risorgimento", un periodico che divenne il veicolo di diffusione delle sue idee comprese quelle economiche.

Ma il 1847 fu anche l'anno nel quale si intravvide la possibilità di una cooperazione organica - in verità dettata da motivi politici più che economici - fra gli stati italiani nella forma di una Lega doganale fra il Regno di Sardegna, lo Stato della Chiesa e il Granducato di Toscana²⁶ e fu l'anno nel quale i torinesi rispolverarono il progetto di costituzione di una loro banca di cui si dirà più avanti.

Qui si dirà, invece, della dottrina del libero scambio che Cavour assunse come riferimento per l'azione di governo perché, oltre a dividerne il contenuto in quanto teoria, la riteneva conforme allo sviluppo dell'economia del Regno sardo-piemontese e, in verità, dell'economia di tutti gli stati italiani.

La sua interpretazione del libero scambio come teoria di validità generale in ogni tempo e per ogni tipo di economia, una teoria enunciata da Ricardo – così nota da giustificare un solo telegrafico cenno - secondo il quale, il valore delle merci dipendendo dal costo di produzione, ogni paese doveva concentrarsi sui beni che produceva al minimo costo rispetto a tutti gli altri produttori, potenziali e no. La domanda dei beni non prodotti direttamente sarebbe stata soddisfatta con le importazioni che, non gravate da alcun dazio o divieto od ostacolo che ne facesse aumentare il prezzo e tenuto conto del costo dei trasporti, risultavano acquisite al minimo costo possibile.

²⁴ C. CAVOUR, *Dell'influenza che la nuova politica commerciale inglese deve esercitare sul mondo economico e sull'Italia in particolare*. Cito il testo riprodotto in F. SIRUGO (a cura), *Cavour. Scritti di economia 1835-1850. L'Europa delle riforme e l'Italia del Risorgimento*, Feltrinelli, Milano 1962, pp. 249-280).

²⁵ ROMEO, *Vita di Cavour* pp. 145-146.

²⁶ ROMANI, *Storia economica d'Italia nel secolo XIX [...] Introduzione* pp. 89-90.

La dottrina, come si sa, stava trovando generale applicazione nella realtà economica inglese ed era stata assunta come guida dell'azione politica proprio perché conveniva alle caratteristiche assunte dall'economia d'oltre Manica. Le trasformazioni tecnologiche ed organizzative del settore industriale con l'avvento del cosiddetto "sistema di fabbrica", l'acquisita inarrestabile competitività delle sue produzioni che poteva essere conservata tenendo bassi i costi di produzione anche favorendo l'importazione dei beni destinati alla sussistenza ai minimi prezzi possibili, implicava la drastica riduzione dei dazi doganali sino all'azzeramento.

E però quando Cavour rifletteva sulla politica doganale di Londra e sull'abbattimento dell'impalcatura protezionistica, pensava che vi sarebbero stati paesi – e l'Inghilterra innanzitutto – disposti ad importare prodotti agricoli e prodotti legati all'agricoltura – e, al riguardo, citava i casi dell'olio, dei formaggi, del burro, della seta semilavorata e, in prospettiva, dei vini – disposti ad aprire all'Italia "uno sfogo crescente e quasi illimitato per i prodotti delle naturali nostre industrie".

In questo modo l'economia sarebbe cresciuta senza alterare la struttura produttiva tradizionale e, soprattutto, senza dover affrontare i conflitti sociali, aspri e violenti, che accompagnavano la "rivoluzione industriale" in atto.

Era del tutto evidente che tutti gli stati della Penisola avrebbero tratto vantaggi da un cambiamento radicale come quello enunciato che, però, avrebbe imposto di "il cessare di incoraggiare [...] industrie poco conformi alle nostre condizioni economiche²⁷".

Cavour pensava dunque a un processo di sviluppo trainato da esportazioni crescenti e da importazioni al minimo prezzo possibile per la modesta incidenza dei dazi doganali, ridotti o azzerati, che avrebbero alimentato la domanda

²⁷ C. CAVOUR, *Dell'influenza che la nuova politica commerciale inglese* p. 260.

interna con vantaggio di tutti.

E tutti i governi italiani avrebbero dovuto adottare immediatamente le misure necessarie per cambiare completamente la politica delle relazioni economiche internazionali. Oggi noi diremmo che le scelte di Cavour avrebbero rafforzato quell'equilibrio agricolo commerciale che Mario Romani considerava la ragione fondamentale del ritardato processo di industrializzazione dell'Italia²⁸. E, comunque, esiste il dubbio che il grande statista sopravvalutasse ampiamente la reale possibilità che, in assenza di radicali cambiamenti degli ordinamenti politici ed economici degli stati, fosse davvero possibile realizzare le trasformazioni dell'economia anche senza pensare ad una "rivoluzione industriale italiana".

In ogni caso, la visione cavouriana del futuro dell'economia era maturata in un tempo nel quale la stessa agricoltura, per modernizzarsi, avrebbe dovuto subire un formidabile ridimensionamento degli addetti e una rivoluzione delle strutture, degli ordinamenti produttivi, dei diritti di proprietà, dei patti agrari e della distribuzione della proprietà fondiaria.

Ed è certo che le industrie "naturali" e le attività commerciali di cui parlava Cavour non avrebbero mai potuto assorbire la massa di addetti che la modernizzazione dell'agricoltura avrebbe reso disponibili. Infatti, vi sarebbero stati insuperabili limiti all'espansione determinati dai limiti, anch'essi naturali e anch'essi insuperabili, delle produzioni agricole che l'assetto prefigurato destinava alla tra-

²⁸ Si intende la quasi totale assenza di ogni segno di sviluppo delle industrie come invece stava accadendo in diversi stati dell'Europa occidentale e specialmente in Inghilterra. Una realtà che Romani attribuiva al fatto che "non si sa, non si vede conveniente e non si vuole mutare la strada" perché la classe dirigente politica ed economica non intendeva mutare gli equilibri in atto. Questo significa difesa degli assetti produttivi tradizionali; prevalere dell'agricoltura e delle manifatture legate alla trasformazione dei prodotti agricoli; l'esportazione degli uni e degli altri sui mercati europei ed extraeuropei. Su questa interpretazione della storia economica dell'Italia contemporanea cfr. in particolare ROMANI, *Storia economica d'Italia nel secolo XIX [...]* Introduzione pp. 83-108.

sformazione da realizzare in quelle industrie.

Alla dottrina libero scambista Cavour aveva aderito prima di entrare in politica. Ma l'occasione per applicarne i dettami si presentò nel 1850 quando gli furono affiati i ministeri dell'Agricoltura e commercio e della Marina.

A quel punto, il problema di come fare accettare dal Parlamento una svolta così radicale fu risolto adottando il modo di procedere di Peel nei confronti del Parlamento inglese per vincere le resistenze dei gruppi contrari alla nuova politica doganale e commerciale.

Consapevole del fatto che una legge generale che disponesse l'abbattimento dell'impalcatura protezionistica avrebbe trovato difficoltà di approvazione, Cavour seguì la linea del passaggio al libero scambio attraverso accordi bilaterali con gli stati.

Un negoziato comportava, infatti, concessioni e vantaggi reciproci che, opportunamente evidenziati in sede di dibattito parlamentare, avrebbe facilitato il superamento di resistenze spesso molto ostinate.

E così fu. Stipulato un trattato di commercio con il Belgio che prevedeva una sensibile riduzione dei dazi su molti prodotti, "these reduction [...] were immediately extended to England by virtue of the treaty concluded at London [...] and afterwards by successive treaties concluded in the course of last year with France, the Zollverein, Switzerland, Holland, and lastly with Austria. Thanks to these treaties, it may be said that there no longer exist any differential, and that the reduction granted as a favour to some powers are now become matters of common right"²⁹. Aggiungeva Cavour che la riforma delle tariffe daziarie fu poi integrata da una norma di carattere generale "by which nearly all the duties on articles which are not been in the treaties were modified"³⁰.

²⁹ [Sulla situazione finanziaria piemontese nel 1852], in *Tutti gli scritti di Camillo di Cavour* pp. 1748-1749.

³⁰ *Ibi*, p. 1749.

E siccome i trattati in questione regolavano la quasi totalità degli scambi esteri del Regno, il libero scambio si realizzava a prescindere dalla sopravvivenza o meno di una tariffa generale autonoma di carattere protezionista.

Questo fu ciò che accadde esattamente durante gli anni del Cavour ministro e che costituì l'eredità lasciata al Regno d'Italia. Così, dal 1861 il commercio estero fu regolato da trattati e da una tariffa generale autonoma di stampo libero scambista che era opera di Cavour e datava, appunto, dagli anni Cinquanta.

Nel 1847 Cavour entrò in politica, come sappiamo. Entrò con un corredo di idee alimentate da una cultura economica e politica che avrebbe caricato di contenuti l'azione di governo in materia di commercio estero, di sviluppo delle strutture agricole e delle infrastrutture per i trasporti (canali di irrigazione, ferrovie e strade); di ruolo dello stato nelle attività economiche e di finanza pubblica. Insomma una cultura politica ed economica posta a fondamento di un percorso di crescita generale del paese e specifica del sistema di produzione e scambio.

Però in politica Cavour entrò anche dopo avere accumulato un'esperienza assai complessa che spaziava, per restare solamente nell'ambito economico e sociale, dalla funzione imprenditoriale esercitata specialmente nella gestione dei beni di famiglia allo studio e alla riflessione sui fatti sociali - come provano i suoi scritti - all'acquisizione di conoscenze non superficiali di teoria e politica economica ricavate dall'accostamento alle opere dei classici, alcuni dei quali (McCulloch, Mill, Senior) conobbe direttamente.

Ed entrò in politica per attuare un programma di riforme indirizzate a trasformare l'esistente, rivoluzionando i contenuti e gli obiettivi della politica economica e delle relazioni economiche internazionali, rinnovando le strutture produttive anche nel settore del credito, il ruolo dello stato nell'economia e, in particolare la politica finanziaria e creditizia.

E, difatti, in quell'anno tornò a proporsi la questione di una banca da aprire a Torino perché persisteva, naturalmente, la necessità di dotare il Regno di Sardegna di una organizzazione del credito che superasse la tradizionale predominanza delle ditte individuali di modestissima consistenza finanziaria. E Cavour tornò ad occuparsene, in una prima fase, come atto di natura essenzialmente politica che collocavano l'iniziativa nella prospettiva di uno stato che avrebbe dovuto modificare profondamente la propria economia e adottare le innovazioni istituzionali introdotte nei grandi paesi europei. E in una seconda fase – che si aprì con l'entrata in Parlamento - quando una banca di circolazione e sconto gli apparve non soltanto come una componente essenziale dell'economia ma anche come un organismo chiamato a cooperare alla realizzazione di un disegno di crescita e affermazione del Regno di Sardegna in Italia e in Europa.

Della Banca di Torino si occuparono ancora quelli che avevano partecipato agli incontri del 1844. Accettarono di riproporre il progetto Vicino, Casana De Fernex³¹ ma spuntarono nomi nuovi e importanti: Nigra, Bolmida, Salmour, Mestrezat, Long. Cavour stesso, dopo qualche perplessità iniziale, decise di impegnarsi per condurre al successo l'iniziativa.

I caratteri della banca da fondare erano quelli descritti nella memoria del 1844 e gli strumenti operativi erano quelli in uso in tutte le grandi economie europee: biglietti convertibili a vista e al portatore; depositi, compresi quelli in conto corrente; sconto di cambiali, anticipazioni su deposito di merci e titoli; anticipazioni al Tesoro.

Ma, come si è detto, e diversamente dalla Banca di Genova, quella di Torino era pensata come un aspetto della modernizzazione dell'economia perché l'organizzazione del credito aveva conservato i caratteri dell'ordine economico pre-industriale che andavano rapidamente rimossi

³¹ CONTE, *La Banca Nazionale* pp. 67-68.

per adeguarli ad un'economia "nuova" e in espansione. L'iniziativa dei promotori procedeva però con una lentezza soltanto in parte imputabile a quelli che vi stavano lavorando. E' vero che la prima adunanza del Consiglio di Reggenza si era svolta il 29 ottobre 1847 e le altre adunanze si erano succedute al ritmo di due al mese sino alla quattordicesima che si tenne l'11 marzo 1848. Ma è anche vero che la sospensione di cinque mesi sino all'1 agosto era da imputare al grande evento della guerra all'Austria. Nella pausa del conflitto seguita all'armistizio si procedette alla messa a punto di tutti gli apprestamenti necessari a far funzionare una banca: organizzazione interna; scelta della dirigenza e del personale; sede, attrezzature; stampa dei biglietti.

Quest'ultima questione aveva un significato preciso perché rimandava all'uso del biglietto come nuova forma dei mezzi di pagamento di un'economia moderna. E qui si scontravano due posizioni: quella di Cavour determinato ad incentivarne al massimo la circolazione creando le condizioni necessarie perché il biglietto fosse impiegato nelle migliaia e migliaia di transazioni legate alla vita quotidiana delle classi popolari che voleva dire stampare almeno il biglietto da 100 lire, se non si voleva far circolare anche il 20 lire.

L'altra posizione si richiamava alla Banca di Genova, per la quale i biglietti da 1.000, 500 e 250 lire costituivano i tagli adeguati ad un uso del biglietto che essi ritenevano dovesse essere riservato agli operatori economici e, in genere, alle transazioni di un certo valore, comunque non popolari.

La ripresa della guerra non bloccò il lavoro di preparazione all'apertura degli sportelli. Il Consiglio di Reggenza, infatti, deliberò l'inizio dell'attività della banca alla metà di settembre del 1849.

Senonché verso la fine del 1848, e, più precisamente il 6 ottobre, era accaduto un fatto di grandissima importanza in sé e per il futuro del sistema bancario piemontese: la

dichiarazione del corso forzoso dei biglietti della Banca di Genova che aveva accompagnato un mutuo al Tesoro di 20 milioni per le spese di guerra.

Questo provvedimento poneva ai torinesi il dilemma del “che fare” del progetto di una “loro” banca di circolazione e sconto, nella complessa, delicata e preoccupante situazione venutasi a determinare con la sospensione della convertibilità.

I promotori della Banca di Torino – che, va ribadito, non aveva ancora cominciato a operare – erano di fronte a diverse ipotesi. La prima, apparentemente semplice, consisteva nell’attuare la delibera di inizio attività accettando di far circolare un biglietto convertibile. La seconda era di cominciare l’attività dopo avere ottenuto dal governo il corso forzoso del biglietto che, così, darebbe stato equiparato a quello della Banca di Genova. La terza ipotesi era di operare da banca di sconto rinunciando a stampare un proprio biglietto. Pare che nessuno abbia parlato di una quarta possibilità che era di rinunciare al progetto. Ma qui entrava in gioco la perdita degli investimenti fatti.

A parte l’ultima e la seconda perché non apparteneva ai poteri degli organi della banca decidere in ordine alla dichiarazione di corso forzoso e tenuto conto del fatto che nel governo nessuno poteva garantire che il biglietto della Banca di Torino fosse dichiarato a corso forzoso, restavano in discussione la prima e la terza ipotesi.

Quanto alla prima, rinunciare al corso forzoso del proprio biglietto significava accettare il rischio di una circolazione fiduciaria dei biglietti in presenza di una banca che, invece, godeva del privilegio della inconvertibilità del proprio biglietto. Dove il rischio nasceva dal fatto che i biglietti della Banca di Genova, in quanto circolanti a corso forzoso, dovevano essere dati e ricevuti obbligatoriamente mentre quelli della Banca di Torino sarebbero stati accettati solo volontariamente. E questo avrebbe favorito enormemente la circolazione dei biglietti, quindi, il giro d’affari della banca che li aveva emessi.

Vi era inoltre la possibilità che il governo non accettasse una circolazione monetaria formata da moneta metallica e da due biglietti: uno convertibile e l'altro no perché ne sarebbe derivato un incredibile caos – come poi si constaterà nel 1866 - nella formazione dei prezzi per l'esistenza di tre unità monetarie: la lira per così dire “metallica” ancorata all'argento – com'era il caso del sistema monetario del Regno di Sardegna – la lira a corso forzoso – svalutata rispetto alla lira-argento e la lira convertibile che, come si è detto, in presenza di un biglietto inconvertibile e utilizzatissimo, avrebbe dato luogo ad una girandola incredibile di domande di cambio appunto con il biglietto “genovese” mettendo in difficoltà la Banca di Torino.

A questo punto fu Cavour a proporre la soluzione. C'è da dire che il “gran conte” era sempre convinto della bontà dell'ordinamento inglese che prevedeva una sola banca di emissione. Era anche convinto che le esigenze dell'economia di produzione e scambio e le necessità del Tesoro fossero meglio soddisfatte da un'unica banca di emissione nella quale fossero concentrati i mezzi delle due banche di Genova e di Torino³².

Cavour aveva molto meditato sulla questione. Dal punto di vista della scelta fra unicità e pluralità delle banche condivideva la posizione di Peel a favore del monopolio per le ragioni che Pietro Rota espresse con grande semplicità e chiarezza in uno scritto del 1874. Scriveva che il Bank Charter Act del 1844 era stato emanato per raggiungere “due scopi principali: il rendere fissa la circolazione fiduciaria ed il diminuire gradatamente il numero delle banche inglesi finché si trovino ridotte alla sola Banca d'Inghilterra³³”.

Nel “modello inglese la funzione monetaria costituiva il nocciolo dell'azione della banca. La funzione “bancaria”

³² “Relazione sul p.d.l. “Disposizioni relative alla Banca Nazionale” in C. PISCHEDDA, G. TALAMO, (a cura), *Tutti gli scritti di Camillo Cavour*, vol. IV, pp. 1683-1689.

seguiva le regole di una qualsiasi banca di sconto. Se i responsabili della sezione bancaria giudicavano scarsa la disponibilità di biglietti avevano una sola via da percorrere: quella di fornire alla sezione “emissione” moneta metallica o titoli di stato in modo da legittimare un aumento dei biglietti in circolazione .

Per Cavour però, nonostante l’entusiasmo espresso per la norma e per il suo autore, il contenuto del Peel Act non poteva essere integralmente adottato nel Regno di Sardegna perché, a suo parere, una banca di emissione avrebbe dovuto garantire contemporaneamente la domanda di credito delle imprese e una circolazione cartacea corrispondente alle necessità dell’economia. Un obiettivo che si poteva raggiungere attraverso una norma che consentisse di variare secondo necessità il grado di copertura metallica dei biglietti.

La proposta di fondere le due banche non era troppo gradita ai genovesi che, però, furono indotti ad approvarla non solo perché il direttore Bombrini, in piena sintonia con Cavour, si impegnò non poco perché si procedesse nella direzione indicata ma soprattutto perché fu riconosciuto agli azionisti della Banca di Genova un compenso giustificato dal fatto che l’istituto portava nell’operazione il risultato di un’attività iniziata nel 1845 e unanimemente apprezzata nel Regno di Sardegna e altrove.

La fusione fu approvata con decreto del 9 luglio 1850 che, nel riconoscere il nuovo istituto con il nome di Banca Nazionale, dispose contestualmente il ritorno alla conver-

³³ Per questo la banca avrebbe potuto emettere e far circolare biglietti sino a 14 milioni di sterline coperti “dal debito dello Stato verso la Banca e [...] da cartelle del debito pubblico”. Se la banca avesse inteso far circolare biglietti oltre il limite ricordato, avrebbe dovuto “tenere somma eguale di moneta in cassa”. Dal punto di vista organizzativo furono create all’interno della banca due “dipartimenti” totalmente separati: quello per l’emissione e quello per gli “affari bancari”. Per superare il limite dei 14 milioni di sterline di biglietti, “deve il dipartimento dell’emissione ricevere da quello della banca depositare presso il dipartimento dell’emissione il contro valore metallico per ogni biglietto che ne riceve” (P. ROTA, *Storia delle banche*, Tipografia del Giornale “Il Sole”, Milano 1874, pp. 197-200).

tibilità del biglietti. Il provvedimento ebbe un'influenza notevole anche per il futuro non solo perché fu considerato "la prima legge bancaria degli Stati sardi" ma soprattutto perché disponeva che "niuna banca di circolazione potrà, d'ora innanzi nello Stato né quelle che esistono, fondersi con le altre se non in forza di una legge", una norma che sottoponeva al controllo dello stato l'organizzazione e il funzionamento del sistema di emissione, come accadrà anche nel Regno d'Italia³⁴.

Le elezioni del 1848 avevano portato nel neo costituito Parlamento subalpino non un semplice cittadino ma un leader riconosciuto di un gruppo politico che, sotto il profilo dell'ordine economico, guardava ai grandi economisti Smith, Ricardo, Malthus, Mill e agli altri: libertà economica e mercati retti dal principio della libera concorrenza.

Cavour aveva aderito a quella corrente di pensiero, ma la sua interpretazione della dottrina come base della politica economica si caratterizzava per una proprietà che Cavour stesso riconosceva agli inglesi che si potrebbe chiamare "pragmatismo non estemporaneo" perché non totalmente disancorato da una teoria. Tutto ciò significava che i precetti sarebbero stati tradotti in atti di governo dopo averne considerato la congruenza con gli interessi del Paese e valutata la loro reale applicabilità nelle condizioni date.

Non di meno, alcuni principi cardine dell'azione politica restavano acquisiti perché funzionali all'obiettivo di sfruttare appieno le possibilità di sviluppare l'economia senza cambiarne i caratteri fondamentali. Tra questi, come si è visto, l'eliminazione dei dazi interni e l'adozione di una politica doganale libero scambista che, per dare i risultati attesi, richiedeva il rinnovamento della rete di trasporto: strade, navigazione marittima e ferrovie.

Relativamente a queste ultime, per il Regno di Sardegna si trattava di orientare le costruzioni su alcune direttrici strategiche: Francia, Svizzera, Lombardia. Si trattava di rinno-

³⁴ CONTE, *La Banca Nazionale* pp. 99 e 113.

vare l'organizzazione del credito, di rivedere la politica finanziaria e di bilancio e di procedere al riassetto del sistema tributario; si trattava di ampliare e razionalizzare la rete dei canali di irrigazione.

Ma si trattava anche di conservare il primato dell'agricoltura e di dare spazio alle industrie che, nello scritto del 1847, aveva chiamato "naturali" nella misura in cui esse potessero produrre e crescere senza sostegni pubblici.

Un programma di questo tipo Cavour lo pensò tra la metà del 1848 e la fine del 1849 e cominciò a realizzarlo quando fu chiamato da Massimo d'Azeglio a ricoprire incarichi di governo.

Quello fu un tempo nel quale Cavour, in materia di rapporti tra politica, amministrazione ed economia, si convinse che anche un piccolo regno avrebbe potuto avere uno spazio e svolgere un ruolo fra le grandi potenze europee alla condizione di realizzare un piano di modernizzazione e di trasformazione dello stato e dell'economia.

Ma era un programma che evocava direttamente la questione della politica economica nella specifica declinazione della politica finanziaria e di bilancio.

Cavour aveva direttamente sperimentato le grandissime difficoltà incontrate dal governo allo scoppio della guerra. La ricerca davvero affannosa delle risorse necessarie per finanziare le operazioni militari aveva fatto emergere il formidabile potere di condizionamento esercitato dalle grandi case bancarie europee nei riguardi dello stato sabaud³⁵.

L'impossibilità di negoziare prestiti presso le grandi banche francesi o inglesi era evidente nel fatto che i loro rappresentanti rifiutavano persino l'avvio di ogni trattativa, convinti come erano che la partita tra Austria e Regno di Sardegna aveva un vincitore sicuro che non era Carlo Alberto.

E da parlamentare e leader del gruppo liberale moderato,

³⁵ Su questo argomento resta fondamentale il citato vol. GUDERZO, *Finanza e politica in Piemonte*.

Cavour aveva vissuto la drammatica decisione di rastrellare le risorse per entrare in guerra imponendo ai proprietari di beni immobili, ai creditori ipotecari e ai commercianti un prestito forzoso di 40 milioni proporzionale al valore dei beni, dei crediti e delle attività in cambio di una rendita 5% da iscrivere sul libro del debito pubblico³⁶.

Ma aveva sperimentato anche i condizionamenti posti all'azione di governo dalla frantumazione del sistema bancario e dagli orizzonti estremamente ristretti entro i quali si muoveva l'unica banca in forma societaria esistente nel paese, la Banca di Genova.

E' comprensibile che per l'esiguità dei capitali a disposizione non fosse possibile dare alcun serio contributo alla soluzione dei problemi oggettivamente complessi del finanziamento della guerra all'Austria. Ma è anche vero che le strategie della banca e l'effettivo grado di autonomia del direttore Bombrini andavano confrontate con la visione degli azionisti, i quali erano massimamente preoccupati che nulla modificasse l'immagine di solidità della banca e, dunque, l'accettazione del biglietto e la sua circolazione, condizioni primarie per fare buoni affari.

Per Cavour la lezione non poteva essere più convincente: era ormai evidente che l'azione politica poteva dare i risultati attesi e raggiungere gli obiettivi previsti alla condizione di poter disporre anche di istituzioni economiche e finanziarie dotate di mezzi corrispondenti agli obiettivi da raggiungere, sopraggiunti o programmati che fossero.

Mancanza di preparazione aveva anche significato dover risolvere problemi di grande complessità sotto la pressione di eventi che si svolgevano con rapidità e creavano situazioni che condizionavano non poco le scelte che finivano con l'essere dettate dalla volontà e dagli interessi dei grandi gruppi finanziari stranieri.

Certo, anche la scarsa consistenza dei mezzi di cui la banca disponeva dipendeva, almeno in parte, dalle dimensioni

³⁶ CONTE, *La Banca Nazionale* p. 80.

dell'economia entro la quale operava e dalla quale era nata. E, d'altra parte, i capitali necessari per rispondere alla domanda dei settori privato e pubblico erano del tutto insufficienti specie se si considera il costo del programma di trasformazione del paese.

Una breve sintesi dei bilanci della Banca Nazionale ne descrive a grandi linee l'attività nei primi dieci anni, attività che appare pienamente inserita nel cosiddetto "decennio di preparazione".

Una prima notazione di rilievo riguarda il capitale della banca che aumentò in misura consistente come intendeva Cavour e come richiedevano le funzioni e il ruolo che il nuovo istituto si riteneva dovesse esercitare. Una seconda notazione concerne i depositi, che rappresentavano una componente relativamente modesta delle passività. E anche questo era ciò che Cavour riteneva appropriato per una banca che, come la Nazionale, era una banca di circolazione e sconto.

La questione era di grande importanza e lo abbiamo già detto nella presentazione della memoria del 1844 sulla costituenda Banca di Torino, e nelle considerazioni sul dibattito del 1856.

Una terza osservazione - che denota la prudenza della gestione sempre saldamente nelle mani di Bombrini ma sempre attentamente seguita da Cavour - è che il rapporto fra biglietti in circolazione e depositi in conto corrente e mezzi propri ha sempre oscillato ben al di sotto del canonico 3 a 1.

Tab. 1 - Bilanci della Banca di Genova e della Banca Nazionale (migliaia di lire correnti)

Voci del bilancio	1845	1847	1850	1852	1855	1858	1860
Attivo							
Cassa	1.122	6.754	10.342	16.146	18.172	16.664	29.903
Crediti verso privati	4.389	5.968	21.971	40.630	46.884	57.854	70.751
Crediti verso i pubblici	-	314	14.367	3.272	5.431	7.380	16.043
Crediti verso esteri	-	447	10	-	3.080	302	1.395
Partite diverse	80	82	1.164	2.210	2.878	3.146	3.746
Totale	5.591	13.535	47.854	62.258	76.673	85.345	121.838
Passivo							
Mezzi propri	4.000	4.014	8.190	16.645	25.450	26.187	34.305
Biglietti	1.514	8.644	37.870	30.862	35.448	50.656	62.142
Debiti verso esteri	-	-	-	5.612	5.905	3.100	4.009
Debiti verso privati	44	729	1.198	4.530	3.735	3.479	3.063
Debiti verso i pubblici	-	-	-	4.020	5.150	720	16.468
Partite diverse	33	148	754	740	985	1.204	1.851
Totale	5.591	13.535	47.854	62.258	76.673	85.345	121.838

Fonte: elab. da CONTE, *La Banca Nazionale* pp. 284-293.

Le voci di bilancio descrivono implicitamente le caratteristiche della gestione della Banca Nazionale. Dal lato del passivo, l'andamento del capitale sociale, quadruplicato in dieci anni, indica la costante pressione di Cavour, frutto del suo modo di intendere i caratteri di una banca di circolazione e sconto, per dotare la banca del massimo di mezzi possibile in rapporto alle sue funzioni, senza dover stimolare la raccolta di depositi, giuste le considerazioni fatte nel dibattito del 1856.

Per quanto riguarda la questione della copertura metallica dei biglietti in circolazione, il rapporto tra messi propri e l'ammontare dei biglietti stessi aumentati dei depositi immediatamente rimborsabili, denota una situazione di grande solidità e, appunto, un elevato grado di copertura. Rispetto ad un rapporto da sempre indicato come da 1 a 3 e, nonostante l'opinione di Cavour che aveva sempre sostenuto la flessibilità di quel rapporto in funzione delle esigenze di una circolazione monetaria e di un'offerta di

credito adeguate alle esigenze della produzione e degli scambi, i dati della Banca Nazionale dei quattro anni indicati hanno oscillato dal minimo di 1,9 al massimo di 2,1. Se poi si dovesse calcolare il rapporto tra mezzi propri e i biglietti, i numeri (1,85; 1,39; 1,93; 1,8) renderebbero l'immagine di un grado di copertura davvero rilevante. Un giudizio che si conferma rapportando il valore dei biglietti al numerario in cassa che, infatti, negli anni indicati avrebbe dato i seguenti rapporti: 1,9; 1,9; 3, 2. In questo caso, però l'elevatissima disponibilità di numerario era possibile perché il basso livello dei depositi non poneva particolari problemi per la loro remunerazione e, quindi, ammetteva una ragionevole sterilità di qualche voce dell'attivo.

Dal lato dell'attivo, gran parte delle disponibilità era impiegata nel credito a breve, soprattutto sconti, anticipazioni su deposito di titoli e di merci. E una robusta consistenza dei crediti verso la pubblica amministrazione che indica l'essenza del ruolo della Banca Nazionale nella concezione di Cavour.

Tab. 2 - Bilanci della Banca Nazionale: “Crediti verso i pubblici” (migliaia di lire correnti)

Anni	Impieghi in titoli	Anticipazioni	Diversi	Totale
1850	14.367	367	-	14.367
1852	3.272	-	-	3.272
1855	5.431	-	-	5.431
1858	6.976	404	-	7.380
1860	15.671	372	-	16.043

Fonte: elab da CONTE, *La Banca Nazionale* pp. 284-287.

L'altalenante andamento dei crediti verso “i pubblici” esprime esattamente la sostanziale funzione del “debito galleggiante” come erano denominati i fluttuanti prestiti a più o meno breve termine nella terminologia delle fonti e nel linguaggio di Cavour in particolare

Erano cioè risorse alle quali il Tesoro poteva attingere per colmare i vuoti esistenti tra le scadenze dei pagamenti e

degli incassi ovvero quando le entrate di una operazione di indebitamento a lungo termine comportava tempi di realizzazione troppo lunghi – dipendenti talvolta dalle difficoltà del negoziato con grandi case bancarie estere – rispetto alle urgenze da richiedere una copertura provvisoria da rimborsare una volta compiuta l'operazione di finanziamento.

La forma dei crediti ai “pubblici” era ben determinata, come risulta dalla tabella 2. Infatti, mentre le anticipazioni non hanno mai avuto un gran peso, erano i “titoli” ad essere massimamente utilizzati “buoni del Tesoro” che, come si è detto, Nigra introdusse con la legge 12 luglio 1850 tra gli strumenti di finanziamento della spesa pubblica e che Cavour utilizzò ampiamente.

Dai bilanci emerge dunque l'importante funzione che la Banca Nazionale stava svolgendo e che Cavour coinvolgeva senza tentennamenti perché, come s'è detto, aveva ben presenti le angosciose ore del 1848 quando l'esiguità dei capitali mobilitabili dalla Banca di Genova aveva condizionato non poco le scelte del governo in ordine al finanziamento della guerra.

Come si è detto Cavour era entrato nel governo D'Azeglio quasi contemporaneamente alla nascita della Banca Nazionale. A capo dei ministeri di Agricoltura e commercio e della Marina. Dopo pochi mesi, e precisamente nell'aprile del 1851, fu chiamato alla testa di un terzo ministero di grandissima rilevanza politica ed economica; quello delle Finanze. E, immediatamente, dovette gestire l'eredità di Giovanni Nigra che si rivelerà piuttosto pesante. Le spese non regolarizzate relative al 1850 e agli anni precedenti ammontavano a 114 milioni e le entrate, ugualmente non regolarizzate, a 102 milioni.

A 12 milioni ammontava dunque il residuo passivo da sistemare. Poiché si trattava di trovare le risorse per far fronte agli obblighi finanziari legati al conflitto e specialmente la gravosissima indennità all'Austria, Nigra era stato autorizzato ad alienare 6 milioni di rendita 5% (pari a

120 milioni di capitale) e, secondo consuetudine, si era rivolto ai Rothschild per negoziarne la collocazione.

L'accordo fu: Rothschild avrebbe acquistato in proprio 500.000 lire di rendita e ne avrebbe venduto su commissione per 3,5 milioni; il ministero del Tesoro avrebbe accantonato i 2 milioni restanti riservandosi di metterli in vendita più avanti. Rothschild era disponibile a prestare sino alla concorrenza di 10 milioni in 4 mesi (ossia 500.000 lire di rendita) nel caso in cui la collocazione dei 3,5 milioni non si fosse completata.

Senonché verso la fine del 1850 Nigra fece sospendere la vendita del titolo probabilmente per la difficoltà di collocamento. Ma siccome occorreva far fronte a spese urgenti e mancavano risorse, si rivolse al Rothschild il quale ben volentieri “non seulement fournit les 10 millions ainsi que le portait son contract, mais des sommes bien plus considerables encore³⁷”.

Così quando Cavour entrò in carica, la grande casa bancaria francese era creditrice dello stato sabaudo di 25 milioni di lire e doveva ancora vendere 1,87 milioni di rendita, ossia il 46% dei 3,5 che si era impegnato a collocare.

Il budget del 1851, votato dalla Camera, indicava spese per 162 milioni ed entrate per 94. Dunque un disavanzo di 68 milioni che, considerando i residui attivi, si sarebbe ridotto da 6 a 14 milioni. Senonché, scriveva Cavour nella relazione accompagnatoria, un residuo intermedio di quella consistenza non era realistico perché costituito da due prestiti: uno di incerto esito; l'altro ancora da lanciare. In più Nigra non aveva nemmeno avviato le operazioni per l'emissione di un prestito obbligazionario di 18 milioni da destinare al rimborso del mutuo di 20 milioni concesso nel settembre del 1848 dalla Banca di Genova e per il quale questa aveva ottenuto il corso forzoso dei propri biglietti. Fatto il punto della situazione, Cavour tracciò un piano di

³⁷ [*Mémoire sur les opérations financières exécutées sous le ministère de Mr. de Cavour*, in *Tutti gli scritti di Camillo Cavour* p. 1758.

sistemazione delle partite aperte disponendo in primo luogo l'emissione del prestito obbligazionario; poi, assunto come prioritario il pagamento del debito di 25 milioni verso i Rothschild, propose al banchiere di avvalersi di quei 1,87 milioni di rendita rimasti in sospeso; infine decise di collocare sul mercato i 2 milioni di rendita che il Tesoro aveva di riserva.

Senonché i Rothschild respinsero la proposta del nuovo ministro “vu l'état du marché de Paris” che rendeva “impossible de vendre aucune partie des rentes qui étaient restées entre leurs mains” pur essendo disposti a “lui offrir de nouvelles avances³⁸” .

Ma qui il banchiere parigino si scontrò con le idee di Cavour in quale, convinto “qu'on ne pouvait se tirer d'affair qu'en sortant le Trésor de la dépendance de la maison Rothschild, refusa toute nouvelle avance et lui donna à plusieurs reprises l'ordre de vendre a tout prix³⁹”.

Così decise di cominciare ad utilizzare i Buoni del Tesoro, operazione che Nigra non aveva voluto fare; chiese un prestito temporaneo alla Banca Nazionale – dimostrando, con questa operazione, quale fosse il suo modo di intendere i rapporti tra l'unica banca di emissione del Regno e il governo - e invece di procedere alla alienazione dei 2 milioni di rendita 5% negoziò un prestito con gli Hambro di Londra che avrebbe portato nelle casse la rispettabile somma di 3,6 milioni di sterline pari a circa 90 milioni di lire.

La manovra ebbe un successo quasi pieno. La Banca Nazionale fornì al Tesoro le somme necessarie per le spese immediate del trimestre maggio-luglio 1851; i Buoni del Tesoro – che non avevano mai avuto molti acquirenti – cominciarono ad essere dati in pagamento degli stipendi e delle forniture, operazioni anche queste sempre rifiutate da Nigra o furono semplicemente messi sul mercato nella cer-

³⁸ Mèmoire sur les opérations p. 1759.

³⁹ Ibidem.

tezza di trovare capitali in cerca di impiego minimamente conveniente. E, difatti, gli acquisti di un titolo sostanzialmente sicuro raggiunsero la non irrilevante somma di 7 milioni di lire. Anche il prestito obbligazionario riuscì molto bene visto che gli acquisti raggiunsero i 18 milioni contro una domanda che aveva toccato i 33 milioni.

E, infine, il negoziato con gli inglesi portò ad un accordo a condizioni assai più favorevoli di quelle dei Rothschild, a cominciare dal prezzo di emissione che fu di 85 lire contro le 81 lire dei francesi.

Tuttavia, “soit à cause de l’élévation des cours, soit par suite de l’opposition organisée par la maison Rothschild, la souscription ne fut pas couverte, 2.200.000 livre sterling furent le prix⁴⁰”. Un risultato certamente deludente che, però, finì con il trasformarsi in un vantaggio per il Tesoro perché consentì di rimandare a tempi migliori l’emissione di titoli della rendita che erano stati tenuti in serbo.

L’insieme delle operazioni consentì di incassare 112 milioni – 16,2 dal prestito obbligazionario, 76,5 dal prestito Hambro e 20 milioni di BT – con i quali furono pagati l’indennità all’Austria - 75 milioni di lire che considerato il bilancio dello stato sardo era un’enormità - i lavori per la ferrovia da Genova al Lago Maggiore e da Genova a Torino e altre spese urgenti.

Siccome Cavour riteneva che per chiudere il bilancio del 1851 occorressero 50 milioni, rispetto ai 112 milioni che, al netto del rimborso del prestito alla Banca Nazionale, si riducevano a 94,7 milioni, vi sarebbe stato un residuo attivo per far fronte alle spese e al disavanzo del 1852. E, in effetti, quando si dimise nel mese di maggio Cavour lasciò al successore un residuo attivo di 50,7 milioni di cui 22 in cassa; 23,7 del prestito in sterline e 5 in buoni del Tesoro e, in più, in base alle risultanze finali dei conti, fu possibile costituire un fondo di riserva da utilizzare per future

⁴⁰ Ibi, p. 1760. La parola “prix in realtà non c’entra e, difatti, il curatore ha commentato con un *[sic!]* l’assenza di significato

evenienze⁴¹.

Poi Cavour presentò il bilancio del 1852 che prevedeva entrate per 101,5 milioni e spese per 139. Il disavanzo - 37,5 milioni – era oggettivamente elevato. Tuttavia il ministro fece notare che le spese comprendevano 11 milioni per le ferrovie; 2,5 milioni per le strutture militari (caserme e fortificazioni); 500.000 lire per le strade della Sardegna e lo fece per sottolineare il fatto che si trattava di spese irrinunciabili o perché destinate a rafforzare le difese dello stato o perché importanti per lo sviluppo dell'economia. Come dire che le spese produttive andavano considerate a parte sicché, tolte queste, il disavanzo si sarebbe ridotto a 22 milioni⁴².

La relazione accompagnatoria del bilancio, presentata alla Camera il 19 novembre 1851, indica chiaramente quale linea il ministro avrebbe seguito per raggiungere il pareggio del bilancio.

Disse “Voi vorrete certamente signori, come lo vuole il governo, portare un efficace rimedio a una sì grave condizione di cose. Perciò due soli mezzi si possono adoperare. Diminuire le spese con operare larghe economie; accrescere le entrate collo stabilire nuove gravezze. Il persistere nelle proposte dianzi fatte è per noi ufficio ingrattissimo. Avremo però il coraggio di compierlo; come voi avrete certamente quello di sanzionare le nostre proposte se, fatti convinti della necessità assoluta che ci spinge ad un tal passo, le ravviserete conformi ai principi di giustizia e di sana economia che debbono informare tutte le misure finanziarie”.

Il fatto è, però, che “i legislatori” solo parzialmente “ravvisarono” conformi a giustizia i propositi del ministro circa le imposte. Infatti, se un gettito supplementare di 10,1 milioni (3 milioni dall'imposta sui fabbricati, 3 da quella sulle professioni, 3,5 sulle successioni e 600.000 lire da

⁴¹ Mèmoire sur les opérations p. 1762.

⁴² Ibi, p. 1763.

un'imposta sui redditi dei corpi morali e delle manimorte) fu approvato, di un ulteriore "pacchetto" di quattro proposte di aumenti di entrate derivati da una nuova imposta personale e mobiliare, da un aumento del 25% dell'imposta fondiaria, dall'estensione a tutte le province dello stato di un dazio consumo sul vino e da un aumento del bollo e della tassa di registro su certi atti come donazioni, costituzione di doti, adozioni, emancipazioni, passò solo quest'ultimo⁴³.

La parte finale della citata "Mèmoire" era dedicata alle idee di Cavour "pour rétablir sur des bases stables l'édifice financier du pays"⁴⁴. Al primo posto collocò il radicale cambiamento delle leggi che regolavano la materia perché considerava quelle vigenti "d'une complication excessive: qu'elles laissent aux chefs des différentes branches de l'administration beaucoup trop de latitude et qu'elles ne permettent pas que les Chambres et le ministère des Finances lui même un contrôle efficace sur le maniement des deniers publics"⁴⁵.

Era un convincimento che aveva espresso qualche tempo prima quando, commentando una relazione sulle finanze vaticane diffusa da mons. Luigi Morichini nella qualità di Pro-Tesoriere dello Stato Pontificio, aveva affermato che "se la pubblicità è utile al buon andamento di ogni ramo di amministrazione, se è ormai riconosciuta essere principale motore del progresso delle moderne civiltà" allora era "massimamente necessaria in tutto ciò che riguarda le pubbliche finanze". Infatti "la pubblicità non ha soltanto il merito di porre un freno agli abusi, alle malversazioni, alle prodigalità; ma ha ancora il vantaggio grandissimo di impedire che voci ingannate o malevoli suscitino timori eccessivi. diffidenze esagerate sullo stato delle finanze

⁴³ [Relazione sul bilancio statale del 1852], in *Tutti gli scritti di Camillo Cavour*, p. 1709 e [Sulla situazione piemontese nel 1852], in *Tutti gli scritti di Camillo Cavour*, pp. 1746-1747.

⁴⁴ Mèmoire sur les opérations p. 1762.

⁴⁵ Ibidem.

misteriosamente amministrate⁴⁶”.

Ma come quasi sempre accade, gli effetti delle nuove norme si sarebbero manifestati in tempi non brevissimi mentre il disavanzo di 37,5 milioni andava rapidamente e, almeno parzialmente, colmato. Sennonché la riduzione delle spese avrebbe dato modesti risultati (da 3,5 a 5 milioni) data la loro scarsa comprimibilità.

Meglio fissare un limite superiore di 120 milioni eliminando quelle assolutamente straordinarie che avrebbero permesso di ridurre il disavanzo a 18,5 milioni. Un risultato da considerare eccellente e tuttavia insufficiente. E, difatti Cavour pensava anche ad un robusto aumento delle entrate tributarie centrato sull'inasprimenti di vecchi tributi, su nuove imposte e sull'aumento naturale del gettito di quelle esistenti determinato dall'andamento dell'economia, com'era il caso delle dogane che avevano dato maggiori entrate nonostante la riduzione delle aliquote perché era aumentato il volume degli scambi.

Insomma agendo dal lato delle entrate si poteva portare la parte attiva del bilancio da 104 a 119 milioni traendoli dall'aggiustamento dell'esistente (3,5 milioni), dalle nuove imposte (8 milioni); da una tassa sulle vetture ancora da istituire (1 milione) e dai maggiori ricavi dall'esercizio ferroviario (2,5 milioni). Il milione mancante a pareggiare le spese si poteva immaginare potesse derivare da un incremento naturale del gettito delle imposte dirette.

Il fatto notevole è però che la soluzione di Cavour presupponeva che le sue idee circa l'inasprimento dei tributi fosse approvato dal Parlamento. Ma questo, come s'è visto, non accadde. La Camera votò a grande maggioranza l'imposta personale e mobiliare ma il Senato la respinse così come entrambi i rami del Parlamento respinsero l'aumento dell'imposta fondiaria e modificarono alquanto in senso peggiorativo dal punto di vista dell'entità del gettito, le propo-

⁴⁶ C. CAVOUR, [*Le finanze pontificie*], in F. SIRUGO (a cura), C. CAVOUR, *Scritti di economia* p. 299.

ste di aumento delle tasse di registro e di bollo.

Ciononostante, Cavour non era pessimista sul fatto che alla fine Camera e Senato capissero l'importanza della manovra fiscale. Capissero cioè che si trattava di sistemare i conti dello stato. Per questo concludeva la "mémoire" scrivendo: "le rapide aperçu des principales mesures financières du ministère de Mr de Cavour suffit pour prouver que nôtre pays possède des ressources non seulement pour faire face aux nécessités extraordinaires du présent mais encore pour assurer sur des bases solides l'avenir financier du pays"⁴⁷.

Tornato al potere nel novembre del 1852 per restarci definitivamente, riuscì a presentare il bilancio di previsione per il 1853 nel dicembre dello stesso anno. La spesa totale era di 146,8 milioni e le entrate 107,5⁴⁸.

Vi erano residui passivi dal bilancio 1852 e precedenti per un totale di 59,6 milioni riducibili a 55 per minori spese del 1852 (2 milioni); per la riduzione del disavanzo previsto per il 1853 (da 43 a 39 milioni); per la sopravvalutazione di un debito verso la Francia; per minori spese militari 665.000); per maggiori introiti del prestito Hambro (787.725 lire). In totale 7,45 milioni che portavano il disavanzo da 55 a 47,5 milioni⁴⁹.

Scrivendo Cavour che, per far fronte al disavanzo, si sarebbe provveduto con la cassa e con l'emissione di Buoni del Tesoro. Tuttavia il ricavato non sarebbe stato sufficiente anche per l'incertezza degli introiti e perciò si poteva tornare all'idea di alienare i 2 milioni di rendita disponibili sin dal 1850 anche se il ricavato avrebbe superato largamente le necessità.

Non di meno mettere sul mercato tutto il lotto aveva un significato che superava abbondantemente quello di fornire risorse per pagare debiti. L'operazione, infatti, poteva e

⁴⁷ *Mémoire sur les opérations* p. 1767.

⁴⁸ I[*Relazione sul bilancio statale del 1853*], in *Tutti gli scritti di Camillo di Cavour* pp. 1768-1786..

⁴⁹ *Ibi*, p. 1779.

doveva essere presentata come l'ultima alienazione di titoli pubblici fatta per coprire disavanzi del bilancio ordinario. Questo sarebbe risultato gradito ai banchieri perché mettere sul mercato tutto il lotto voleva dire evitare il succedersi di operazioni dello stesso tipo che avrebbe potuto influenzare l'andamento dei corsi.

In realtà ciò che giustificava l'alienazione dei 2 milioni di rendita era la possibilità di realizzare surrettiziamente una conversione della rendita. Infatti se si fosse potuto ridurre il tasso di interesse, con il ricavato delle vendite dei titoli sarebbe stato possibile ritirare quelli circolanti ed emessi ad un tasso superiore. Questo avrebbe inciso, riducendoli, sugli stanziamenti destinati al pagamento degli interessi per il debito pubblico che, essendo dell'ordine del mezzo miliardo di lire come vedremo, avrebbe comportato significative riduzioni della spesa nel bilancio del ministero delle Finanze.

Cavour era però consapevole che le condizioni del momento non erano propizie per un'operazione di conversione che, comunque, avrebbe richiesto un bilancio in pareggio e una robusta consistenza del numerario in cassa per far fronte a domande di rimborso dei titoli superiore al previsto.

In ogni caso la conversione restava un'opzione aperta, visto l'apporto davvero rilevante che la riduzione degli interessi avrebbe portato alla riduzione della spesa totale. E restava un'opzione aperta perché al pareggio del bilancio occorreva arrivare in un modo o in un altro.

Infatti “guai a noi se procedessimo più oltre nella pericolosa via degli imprestiti per sopperire alle spese ordinarie [...], giacché non solo rovineremmo quel credito, prezioso retaggio dell'antico sistema ma, ciò che sarebbe più grave, noi porremmo a duro cimento la fiducia della nazione nelle libere istituzioni⁵⁰”.

Come risulta dalla relazione al bilancio del 1854, di cui

⁵⁰ Ibi, p. 1781.

subito si dirà, la previsione di un deficit di 41,7 milioni per l'anno 1853, si era trasformata in un attivo di 3,6 milioni perché vi era stato il ricavo della vendita della rendita 5% che aveva raggiunto i 43,3 milioni. Non solo ma, ad esercizio ancora aperto, le entrate, già previste in 102,9 milioni, avevano raggiunto in realtà 111,2 milioni, sicché aggiungendo questa somma al ricavo della alienazione delle rendite, il disavanzo complessivo si era trasformato in un avanzo di 3 milioni e il disavanzo cumulato di 31,8 milioni si era ridotto a 28,7⁵¹.

Il bilancio di previsione del 1854 si presentava con spese per 130,4 milioni di cui 2 per gli interessi sulla rendita da alienare e 2,5 per l'incremento degli interessi determinati dalla prevista alienazione della rendita e da 2 per il servizio del debito pubblico. Le entrate erano fissate in 105,4 milioni, con un disavanzo di 25 milioni.

Un deficit del genere era troppo elevato sicché era necessario trovare almeno una quindicina di milioni agendo sulle entrate che Cavour indicava così: 2,5 milioni dalle "gabelle", 3 milioni da una tassa personale e mobiliare; 3 milioni dal bollo e dalle successioni; 2 milioni dalle imprese commerciali e industriali, 1 milione da una tassa sulle vetture private e 2,5 milioni da una tassa sui fabbricati e da un aumento del 25% dell'imposta prediale per un totale di 14 milioni⁵².

Queste erano le proposte che Cavour faceva al Parlamento insistendo molto sulla necessità di raggiungere l'obiettivo dell'equilibrio di bilancio e facendo appello al senso di responsabilità dei parlamentari anche perché si trattava, in parte, di misure che aveva già proposto e che erano state respinte. E anche questa volta le resistenze a seguire il ministro e presidente sulla via dell'aumento della pressione fiscale furono evidentemente vincenti.

Per questo la relazione accompagnatoria del bilancio di

⁵¹ [Relazione sul bilancio statale del 1854] p. 1820.

⁵² [Relazione sul bilancio statale del 1853] p. 1785.

previsione del 1854 si apriva con il riconoscere il mancato raggiungimento degli obiettivi a motivo di “una serie di sfavorevoli circostanze e di gravi calamità”.

Ed è vero, perché il governo dovette affrontare due formidabili crisi di carattere economico. La prima determinata dalla caduta della produzione di grano che facendo mancare un bene, già scarso, e tuttavia fondamentale per l'alimentazione, poteva avere non soltanto notevoli conseguenze sul reddito prodotto ma anche riflessi politici e sociali.

Non si deve infatti dimenticare che nonostante l'agricoltura fosse il settore predominante, la produzione di grano del regno era largamente insufficiente per soddisfare la domanda interna sicché il calo delle disponibilità si configurava come una vera e propria carestia e poteva scatenare agitazioni e moti di protesta.

Poi, mentre la produzione di frumento stava tornando alla normalità, era scoppiata la crisi del setificio nella forma della riduzione di almeno due terzi della produzione di bozzoli. In questo modo andava in crisi il settore economico di maggiore rilevanza del Regno. La produzione dei bozzoli costituiva, infatti, il primo anello di una catena produttiva di grande rilevanza anche dal punto di vista dell'occupazione visto che filande e filatoi utilizzavano, appunto, il prodotto dell'allevamento dei bachi. E, mancando la produzione, si contraeva la voce più importante delle esportazioni. Per cogliere la gravità della situazione basterà ricordare che nella bilancia commerciale del Regno di Sardegna per il 1852 - anno pre crisi - le sete tratte e filate esportate ammontavano a 39,5 milioni di lire pari al 72% del totale.

Ad aggravare la situazione concorrevano la quasi completa ignoranza della natura della malattia che incideva sulla individuazione dei rimedi per combatterla, con la conseguenza che la crisi durò diversi anni e la risposta provvisoria consistente nell'acquisto di bozzoli e sete dalla Cina e dal Giappone, incise sensibilmente sui costi di produzio-

ne e sulla qualità del prodotto.

Le previsioni per il 1854 risentivano pienamente della prima crisi: le spese erano salite a 149,3 milioni e le entrate a 125 milioni e perciò permaneva un disavanzo di 24,2 milioni. Il bilancio era stato preparato applicando con grande rigore la norma secondo la quale la classificazione di spese ed entrate nelle categoria di ordinarie e straordinarie dipendeva dal fatto di essere davvero tali nel senso che le partite ripetitive andavano necessariamente collocate nella parte “ordinaria”. Rispetto ai bilanci precedenti i cambiamenti più rilevanti riguardavano appunto la classificazione. E la sequenza era sempre la stessa: lievitavano le spese e le entrate dovevano adeguarsi.

Così tra aumenti delle poste attive di bilancio dovute a nuove imposte - che erano poi quelle che Cavour aveva indicato nella “*mémoire*” quando aveva lasciato il ministero delle Finanze nel maggio del 1852 – e l’incremento di quelle vecchie il totale si elevò di 10,4 milioni di cui 7,3 dalle imposte dirette. Con queste variazioni il disavanzo sarebbe stato di 24,2 milioni rispetto a 41,7 dell’anno prima⁵³.

Nel citato bilancio del 1854 due sono le novità che emergono dalla relazione accompagnatoria. La prima costituita dai riferimenti ad un fondo la cui presenza era stata accennata nel documento finanziario del 1852. L’altra novità è data dall’analisi abbastanza articolata che Cavour presentò sulla composizione del debito pubblico del Regno e su una classificazione ordinata per anno dell’operazione e per tasso di interesse.

Mentre su questo documento torneremo più avanti, sembra necessario dire qualcosa sul significato del fondo di ammortamento del debito pubblico a cominciare dalla consistenza che il bilancio del 1854 indicava in 7,68 milioni. Era un fondo di ammortamento del debito pubblico suddiviso in due parti che rimandavano a due diverse procedure

⁵³ [Relazione sul bilancio statale del 1854] p. 1812.

di ammortamento. La prima, che poteva contare su una dotazione di 5,2 milioni, realizzava l'ammortamento mediante il ritiro di titoli acquistati sul mercato. L'altra sezione avrebbe stanziato un data somma per rimborsare i detentori di titoli estratti a sorte potendo contare su un fondo di 2,4 milioni.

Rispetto al debito pubblico la consistenza del fondo non pare grandissima. A quella data, infatti, si trattava di circa 500 milioni sicché la dotazione del fondo rappresentava l'1 o il 2% del debito stesso.

C'è da dire anche che il fondo di ammortamento era stato alimentato ma mai utilizzato e, quindi, aveva assunto la caratteristica di un fondo di riserva che aveva raggiunto la bella cifra di 20,7 milioni. E, difatti, Cavour ne tenne conto per far notare come i disavanzi accumulati si potevano fondatamente indicare in 8,7 milioni invece di 28,7⁵⁴.

Mette conto di rilevare però che Cavour intendeva incrementare la consistenza del fondo utilizzando il prevedibile aumento delle imposte indirette che, ovviamente, lasciavano del tutto incerta non soltanto l'intensità della crescita delle disponibilità ma perfino la certezza che il fondo si arricchisse.

Nel marzo del 1854 Cavour presentò il bilancio di previsione del 1855⁵⁵. Anche in questo caso la previsione non poteva tenere conto dell'altra gravissima crisi di cui abbiamo parlato: quella della produzione serica. Si trattava del primo bilancio composto secondo le nuove norme per l'amministrazione la contabilità a cui abbiamo accennato⁵⁶.

I valori complessivi del 1855 si discostavano abbastanza dai precedenti sia dal lato delle spese, ridotte di 11,6 milioni rispetto al 1854 e ora attestate su 137,7 milioni; sia dal

⁵⁴ Ibi p. 1820.

⁵⁵ [*Relazione sul bilancio statale del 1855*] pp. 1824-1835.

⁵⁶ La legge relativa era stata emanata il 23 marzo 1853. Fissava l'entrata in vigore delle nuove regole al 1 gennaio 1854. I bilanci di previsione doveva essere presentati in Parlamento dieci mesi prima dell'esercizio al quale si riferivano.

lato delle entrate che, per effetto degli aumenti che Cavour aveva imposto con determinazione, si erano elevate a 128,2 milioni. Di conseguenza si era ridotta la forbice tra entrate e uscite e il disavanzo era sceso a 9,5 milioni⁵⁷”.

La relazione del ministro che accompagnava il bilancio di previsione denunciava una notevole differenza rispetto alla realtà ma in senso peggiorativo, essendo il disavanzo aumentato da 27,5 a 31 milioni.

Il gettito dei dazi doganali in particolare era sceso di molto perché era stato abolito il dazio sull'importazione del grano e perché gli avvenimenti politici, ossia la crisi tra Russia e Turchia, avevano esercitato i loro effetti negativi. Di conseguenza, tenuto conto del deficit di 4,2 milioni previsto per il 1855 e della cancellazione dello stanziamento del fondo di ammortamento del debito pubblico, il disavanzo per il 1856 sarebbe stato di 35,2 milioni⁵⁸.

Per finanziarlo, scriveva Cavour, si poteva utilizzare il numerario in cassa che si prevedeva abbastanza sostanzioso e poi si poteva seguire la strada del “debito galleggiante”, anche se la situazione complessiva creava qualche problema alla sottoscrizione dei Buoni del Tesoro. Di conseguenza Cavour chiedeva alla Camera di autorizzare il Tesoro ad indebitarsi per 35 milioni ma lasciando al ministro la facoltà di determinare i caratteri dell'operazione⁵⁹.

Tra il 1855 e il 1856 la grande politica di Cavour impegnò il Regno di Sardegna nella guerra di Crimea. Sul piano finanziario le conseguenze della partecipazione al conflitto furono abbastanza contenute. Si calcolava “que les frais de la guerre d'Orient” fossero ammontati a 75 milioni. Gli inglesi stipularono una convenzione con il governo Cavour con la quale di accollavano i costi del trasporto truppe da Genova a Balaclava e si impegnavano a concedere un prestito di 1,5 milioni di sterline - circa 35 milioni di lire – al

⁵⁷ [Relazione sul bilancio statale del 1855], p. 1826.

⁵⁸ [Relazione sul bilancio statale del 1855], p. 1834.

⁵⁹ Ibidem.

4%⁶⁰.

Dopo un 1857 di totale normalità con spese previste di 139,2 milioni ed entrate di 135,5 e un disavanzo di 7,7 milioni, le previsioni per il 1858 erano state formulate pensando ad un anno normale. Si parlava di 147,8 milioni di spese e 144,1 di entrate. Il disavanzo (3,7 milioni) dava l'idea dell'equilibrio raggiunto che sarebbe stato confermato se l'andamento delle entrate e delle uscite fosse stato al riparo da qualche evento imprevisto come era accaduto in alcuni anni non troppo lontani. E' vero, però, che lo stesso Cavour scriveva che ci si poteva aspettare perfino bilancio in avanzo, se non ci fosse stata la necessità di impegnare risorse nella realizzazione di interventi indispensabili per l'immediato e per il futuro: le fortificazioni di Alessandria città di confine; una fabbrica di polveri a Fossano, opera da associare, per le motivazioni inesprese ma sottese, alle fortificazioni di Alessandria; il nuovo catasto e la riforma delle carceri: un blocco di interventi del costo di circa 4 milioni⁶¹.

Il Presidente era sicuro che il bilancio del 1858 sarebbe stato in equilibrio senza dover ricorrere a mezzi straordinari. E questa sicurezza lo spingeva a considerare quell'anno come la conclusione di un percorso difficile ma che segnava il raggiungimento di quell'equilibrio stabile di bilancio che aveva cercato di realizzare fin dal 1851.

A chiusura della relazione scriveva "se si pon mente alle spese straordinarie alle quali si dovette provvedere, ai sacrifici di ogni specie a cui il paese dovette sottostare, alle grandi traversie che incagliarono lo sviluppo della pubblica ricchezza, scemando le risorse dell'erario nel periodo di nove anni trascorsi da che il sistema costituzionale si inaugurava da noi, ci pare potersi considerare come non dubbia prova della bontà delle nuove istituzioni l'aver ora rag-

⁶⁰ "Note verbale sur les frais de l'expédition sarde, in *Tutti gli scritti di Camillo di Cavour* p. 1921.

⁶¹ [Relazione sul bilancio statale del 1858], in *Tutti gli scritti di Camillo di Cavour* p. 1945.

giunto il pareggio del bilancio dello stato⁶²”. E aggiungeva che i bilanci del 1856, del 1857 e del 1858 “devono rendere persuasi della migliorata condizione dell’erario dello stato e a farci sicuri che, ove le attuali condizioni economiche e politiche non vengano mutate in peggio, potremo far fronte a quanto richiegono tutti i rami del pubblico servizio per gli anni 1857 e 1858 senza essere costretti a ricorrere a mezzi straordinari⁶³” .

Guardando la sintesi dei bilanci dello stato sabauda in una prospettiva di lungo periodo com’è quella di Raimondo Luraghi, si coglie molto bene la discontinuità che il 1848 rappresenta. Una discontinuità che riguarda essenzialmente, dal lato delle entrate la fortissima crescita in termini assoluti e relativi delle imposte dirette e su quello delle uscite la spesa per le opere pubbliche e per il debito pubblico.

Tab. 3 - Andamento delle entrate e delle spese del Regno di Sardegna dal 1831 al 1861 (milioni di lire correnti)

Capitoli di spesa	Totale del periodo		Rapporti tra 1831-1848 e 1849-1861
	1831-1848	1849-1861	1831-1848 = 100
Entrate	1.532	1.654	107,9
Imposte indirette	837,7	738,1	93,5
Imposte dirette	492,3	925,1	187,9
Spese militari ordinarie	602,9	684,2	113,4
Lavori pubblici	56,6	334,5	509,9
Spese per il debito pubblico	149,8	554,3	370,0

Fonte: R. LURAGHI, *Pensiero e azione economica del Conte di Cavour*, Museo Nazionale del Risorgimento. Torino 1961, p. 123.

Se si scende ad un livello di analisi più articolato si colgono meglio gli elementi caratterizzanti la politica finanziaria cavouriana almeno sino al 1858 attraverso i bilanci di previsione che, in qualche misura, esprimono gli orienta-

⁶² Ibidem.

⁶³ [Relazione sul bilancio statale del 1858], p. 1953.

menti che guidano una politica ma che, ovviamente, vanno almeno confrontati, sia pure per totali, con le entrate e le spese effettive.

Tab. 4 - Bilanci di previsione dello Stato (milioni di lire correnti)

Voci del bilancio	1851	1852	1853	1854	1855	1857	1858
Spese							
Ordinarie	1.122	6.754	10.342	16.146	18.172	16.664	29.903
Straordinarie	4.389	5.968	21.971	40.630	46.884	57.854	70.751
Totale	-	314	14.367	3.272	5.431	7.380	16.043
Entrate							
Ordinarie	90,2	98,7	104,7	117,9	125,2	135,5	143,7
Straordinarie	4,2	2,8	2,8	7,1	3,0	0,4	0,4
Totale	94,4	101,5	107,5	125,0	128,2	135,9	144,1
Disavanzo	- 67,7	- 43,3	- 39,3	- 24,3	- 9,4	- 11,9	- 3,7
Grado di copertura delle spese	58,2	70,0	73,2	83,7	93,1	92,0	97,4

Fonte: *elab. Da [Relazione sul bilancio statale del 1852], [Relazione sul bilancio statale del 1853], [Relazione sul bilancio statale del 1854], [Relazione sul bilancio statale del 1855], [Relazione sul bilancio statale del 1858]* in C. PISCHEDDA, G. TALAMO (a cura), *Tutti gli scritti di Camillo Cavour*, vol. IV, Centro studi piemontesi, Torino, 1978, pp. 1702-1715, 1769, 1806, 1825, 1943.

Ignorando per il momento il 1859 in ragione della straordinarietà degli eventi di quell'anno, ciò che emerge è, in primo luogo, una crescita complessivamente contenuta delle partite attive e passive.

Per quanto concerne le uscite, accanto ad una sostanziale stabilità dell'ammontare complessivo delle spese, va rilevata la riduzione progressiva della parte straordinaria, segno della normalità della situazione ma anche effetto di una legislazione aggiornata e ispirata al principio della trasparenza dei conti pubblici che era uno dei caratteri fondamentali dell'azione di governo di Cavour, come abbiamo visto.

Per quanto concerne la prima caratteristica, ossia la stabilità, si trattava di un orientamento complessivo di Cavour che, anche da questo punto di vista, stava seguendo la dottrina prevalente secondo la quale l'imperativo categorico

era l'equilibrio tra entrate e uscite, condizione fondamentale per non dover ricorrere all'indebitamento.

E, difatti, come indica la tabella 4, associando la rilevata caratteristica delle spese all'incremento delle entrate ne viene un costante aumento del grado di copertura delle spese stesse che non lascia dubbi sull'esistenza di un disegno preordinato e che le spese effettive confermano sostanzialmente.

Giuste le considerazioni fatte, è indispensabile accostare i dati dei bilanci di previsione a quelli effettivi per valutare gli scostamenti anche se un confronto più significativo imporrebbe di considerare i singoli ministeri. Ma questo richiederebbe un'appropriata e specifica ricostruzione, impossibile in questa sede.

Tab. 5 - Bilanci di previsione e bilanci effettivi (milioni di lire correnti)

Anno	Entrate		Spese		+ Avanzo	- Disavanzo
	Previsione	Effettive	Previsione	Effettive	Previsione	Effettivo
1850	manca	91,6	manca	162,7	manca	- 71,1
1851	94,4	97,3	162,1	156,7	- 66,7	- 59,4
1852	101,5	105,4	144,8	137,5	- 43,3	- 32,5
1853	107,5	109,2	146,8	146,6	- 39,3	- 36,4
1854	125,0	118,5	149,3	131,7	- 24,3	- 13,2
1855	128,2	129,0	137,6	158,5	- 9,4	- 29,5
1856	manca	142,2	manca	171,2	manca	- 29,0
1857	135,9	137,9	143,7	152,3	- 7,8	- 14,4
1858	144,1	137,0	147,8	153,7	- 3,7	- 16,7

Fonte: per le spese e le entrate tratte dai bilanci di previsione cfr. la Tab. 3; per le entrate effettive cfr. ROMANI, *Storia economica d'Italia* pp. 248-249.

Accantonando per il momento ogni considerazione sul cruciale biennio 1859-1860 e sul debito pubblico, pare possa reggere l'affermazione che il periodo 1851-1858, parte significativa - e non soltanto per il numero di anni - del "decennio di preparazione", sia stato caratterizzato da una politica economica tesa alla modernizzazione dell'appara-

to di produzione e scambio ma che questo programma si sia realizzato con una spesa pubblica sotto controllo, con un bilancio tendente all'equilibrio e senza mettere in forse i cospicui stanziamenti indicati nel bilancio dei "Lavori pubblici". Dove la citazione di questo ministero in particolare rileva perché sul bilancio del dicastero erano caricati i 344 milioni calcolati da Luraghi che rappresentavano il costo della realizzazione di una parte assai rilevante della rete ferroviaria e, più in generale, la spesa per il miglioramento delle infrastrutture: la rete stradale e l'ampliamento e la razionalizzazione della rete di canali d'irrigazione a cui abbiamo già fatto cenno. Il che rende le osservazioni di Gino Luzzatto, che riprendono il giudizio di un eminentissimo storico tedesco che imputava a Cavour "l'eccessiva leggerezza" dimostrata nella sua politica finanziaria", non sono del tutto condivisibili⁶⁴.

L'analisi delle spese dei ministeri fa emergere andamenti in parte attesi accanto ad altri abbastanza sorprendenti.

⁶⁴ Cito da ROMANI, *Storia economica d'Italia* pp. 146-147, n.128.

Tab. 6 - Bilanci di previsione. Spese dei ministeri (milioni di lire correnti)

Ministeri	1851	1852	1853	1854	1855	1857	1858
Dotazione	61,8	5,2	5,2	5,2	5,2	4,7	4,7
Debito pubblico	-	33,8	36,4	36,1	36,2	40,3	40,2
Finanza e gabelle	16,9	19,6	-	-	-	-	-
Interessi su BT	-	-	-	-	-	1,0	1,0
Vitalizi	-	8,0	9,7	10,0	10,0	9,8	9,7
Diverse	-	2,9	20,0	20,0	19,4	20,1	22,3
Valori mobiliari (*)	-	-	-	-	-	0,4	0,4
Totale Finanze	78,7	69,0	71,2	71,2	70,8	76,3	78,4
Giustizia	5,4	5,4	9,3	6,3	5,0	4,3	5,2
Esteri	3,4	3,4	3,6	3,6	3,6	1,3	1,4
Istruzione	1,9	1,9	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1
Interno	5,8	5,5	5,8	6,8	6,7	7,4	7,9
Lavori pubblici	22,3	18,3	24,2	21,9	11,8	14,7	14,5
Guerra	39,5	36,6	33,2	33,2	33,4	33,4	33,6
Marina	5,1	4,7	4,5	4,2	4,3	4,3	4,7
Totale	162,1	144,8	150,9	149,3	137,7	143,7	147,8

Fonte: elab. Da [Relazione sul bilancio statale del 1852], [Relazione sul bilancio statale del 1853], [Relazione sul bilancio statale del 1854], [Relazione sul bilancio statale del 1855], [Relazione sul bilancio statale del 1858] in C. PISCHEDDA, G. TALAMO (a cura), *Tutti gli scritti di Camillo Cavour*, vol. IV, Centro studi piemontesi, Torino, 1978, pp. 1702 – 1949.

Dei “Lavori pubblici” s’è detto. Degli altri capitoli di spesa non sorprende la stabilità, peraltro ad alto livello, delle spese dei ministeri della Guerra e della Marina e, relativamente a quest’ultimo, è da ricordare la costruzione del grande arsenale de “La Spezia associato al trasferimento della flotta. E nemmeno la giustizia o gli esteri.

Sorprende abbastanza, invece, la stabilità degli stanziamenti per l’istruzione e sorprende perché è già stata sottolineata la centralità delle innovazioni fondate sulla ricerca scientifica nel pensiero di Cavour e la grande attenzione per la diffusione delle conoscenze che implicava, di necessità, la diffusione dell’istruzione di base come presupposto assolutamente irrinunciabile dell’istruzione tecnica e professionale.

Resta ora da dire qualcosa sul biennio 1859-1860. La seconda guerra d'indipendenza naturalmente sovvertì, ma solo in parte, le tendenze in atto circa il programma di sistemazione della finanza dello stato che Cavour stava realizzando dal 1851.

Il bilancio relativo al 1860 fu presentato nei primi mesi del 1859 come voleva la legge del 1853. Ma in quel momento la guerra all'Austria era solo nell'ordine delle possibilità. Forse era anche probabile, ricordando che il discorso della corona pronunciato da Vittorio Emanuele II all'apertura della sessione dei lavori parlamentari del 1859, era il discorso del "grido di dolore" al cui contenuto Cavour aveva lavorato molto al punto da poterlo considerare espressione del suo programma politico per la cui realizzazione l'opzione militare non poteva essere esclusa.

Ma, dovendo stendere un bilancio di previsione all'inizio del 1859, gli uffici del ministero delle Finanze non potevano certo fa apparire alcunché di straordinario. E, difatti, le spese e le entrate erano nella norma: le prime stimate 150 milioni; le altre 142 milioni.

Nel corso dell'anno, però, l'evolversi della situazione, mentre sconvolse le previsioni per lo stesso 1859, obbligò il governo a rivedere i conti del 1860 per adattarli ad un futuro immediato nel quale la guerra era quasi certa. Si trattava, comunque, di previsioni che non tenevano conto delle spese relative al conflitto, ovviamente, e, meno che mai, dei costi della pace che il Regno di Sardegna avrebbe dovuto sopportare.

Dal lato delle spese, essendo calcolate a parte e a parte liquidate quelle di guerra, l'aumento fu abbastanza contenuto: da 150 a 158 milioni. Il disavanzo previsto risultava dimezzato rispetto al 1859: da 12 a 6 milioni, un livello in linea con i bilanci di previsione immediatamente precedenti. E questa fu la prima rettifica.

La seconda la conosciamo da uno studio di Valentino Pasini del 1873⁶⁵ dal quale risulta che le entrate per il 1860 sarebbero aumentate da 142 a 163 milioni per un nugolo di

nuove imposte, tasse e gravami vari⁶⁶. Conosciamo anche, sempre da Valentino Pasini, i costi della guerra rispetto ai quali, però, l'illustre economista e uomo politico aveva operato una distinzione che teneva fuori dal conteggio i costi veri del conflitto.

Metteva invece a bilancio un mix di costi diretti e indiretti per 64 milioni di cui 25 relativi alla guerra e alla marina; 24 per il debito acceso per finanziare sia le operazioni militari che la sistemazione dei rapporti con la Francia alla fine della guerra; 9 per lavori pubblici (traendoli però da un preesistente a fondo per le province); 6 per costruzioni ferroviarie.

Però Pasini calcolava che 41 dei 64 milioni andassero addebitati alla Lombardia – che, come si sa, già nella seconda metà del 1859 fu considerata parte del Regno di Sardegna - sicché le spese previste per il 1860 ma propriamente attribuibili al Regno di Sardegna erano di 158 milioni rispetto ai 135 del 1859.

L'accento ai 24 milioni stanziati per il pagamento degli interessi sui prestiti accesi per finanziare la II° guerra d'indipendenza suggerisce qualche specifica considerazione su tutta la questione del debito pubblico dello stato sabardo,

⁶⁵ AN. (ma V. PASINI), *Finanze italiane* in “Annuario statistico italiano”, II (1864), Tipografia letteraria, Torino 1864, pp 609-698. In realtà lo scritto sull'annuario non è firmato ma il catalogo ISBN alla voce Valentino Pasini, descrive uno scritto dell'economista che reca il titolo *Finanze italiane: cenni statistici* e lo dà come opera dello stesso autore con lo stesso titolo pubblicata dall'editore dell'Annuario del 1864 e anche come estratto da “Annuario statistico italiano del 1864”.

⁶⁶ Si trattava di 7,7 milioni del “decimo di guerra”; di 5,1 milioni tratti dall'imposta prediale; di 1 milione dalla gabella sui tabacchi; di 620.000 lire dall'imposta personale; di 700.000 circa dalla tassa sulle patenti; di 4,15 milioni dai ricavi delle ferrovie e del telegrafo; di 2 milioni dalle poste; di 1,3 milioni dai redditi da beni mobili di proprietà dello Stato; e da altre entrate varie per 800.000 lire circa. Tenuto conto di un aggiustamento al ribasso del gettito della tassa di registro, della carta bollata, delle imposte di successione e di altri cespiti minori per un totale di 1,8 milioni, le previsioni per le entrate salivano da 142 milioni della prima previsione a 163,2 della seconda (AN. (ma V. PASINI), *Finanze italiane* p. 618).

con speciale riferimento alla politica di Cavour della quale, peraltro, si è già detto qualcosa.

Già nella “Mémoire” del 1852, Cavour aveva enunciato la preferenza per un ricorso prudente e parsimonioso all’indebitamento attraverso l’emissione di rendita pubblica. In alternativa negoziava prestiti con grandi case bancarie francesi o inglesi e con la Banca Nazionale. Riguardo a quest’ultima, il grande impegno di Cavour per la fusione tra la Banca di Genova e la Banca di Torino derivava proprio dall’idea di concentrare i capitali di quei due istituti per meglio rispondere alle necessità dello stato oltre che a quelle dell’economia. Una grande banca nazionale di circolazione, infatti, doveva essere un’istituzione economica chiamata a cooperare con il governo nella gestione della finanza pubblica e a sostenere, attraverso un’appropriata politica monetaria e creditizia, l’economia di produzione e scambio.

Se si guarda all’andamento del debito pubblico nel lungo periodo – di solito acceso nella forma dell’alienazione della rendita – si coglie una marcatissima concentrazione dell’indebitamento stesso nel triennio 1848-1851, in corrispondenza della prima guerra di indipendenza.

Il punto da sottolineare con forza, anche in relazione alle conoscenze che la storiografia ha diffuso sull’argomento, è che nel Regno di Sardegna gli investimenti in quello che potremmo chiamare “capitale fisso sociale” – prevalentemente ferrovie - nel cosiddetto “decennio di preparazione” non hanno inciso più di tanto sul livello complessivo dell’indebitamento.

Una relazione che Cavour presentò alla Camera il 27 dicembre del 1853, accompagnando il bilancio di previsione per il 1854 è, a questo riguardo, molto chiara. Scriveva “prima di chiudere questa mia relazione reputo opportuno il porvi sott’occhio qual sarà l’ammontare dei pesi che le passate vicende, le grandi imprese portate a compimento avranno costretto di gravare l’avvenire” e precisava che “al primo gennaio venturo il debito pubblico dello Stato può

stabilirsi nelle seguenti somme⁶⁷ che sono quelle indicate nella sottostante tabella:

Tab. 7 - Bilancio di previsione per il 1854: debito pubblico al 31 dicembre (milioni di lire correnti)

Tipologia	Rendita	Capitale
Debito perpetuo del 1819	2,4	48,3
Debito perpetuo della Sardegna	...	0,4
Debito redimibile del 1819	1,1	22,6
Debito redimibile del 1831	0,9	18,0
Debito feudale della Sardegna 1838	0,4	8,9
Debito della Sardegna 1844	0,1	2,8
Debito contratto nel 1848	2,5	50,7
Debito Rothschild	11,4	229,5
Debito 3%	1,9	46,3
Debito anglo-sardo	4,5	90,0
Obbligazioni del 1834	0,70	17,5
Obbligazioni del 1849	0,76	17,1
Obbligazioni del 1850	0,70	17,5
Totale	27,7	571,8

Fonte [*Relazione al bilancio del 1854*] pp. 1821-1822. Una nota del curatore a p. 1821 avverte che il valore capitale era stato calcolato sulla base di specifiche indicazioni di Cavour per ciascuna delle partite di debito.

Notava Cavour che sommando il disavanzo del 1854 - circa 27 milioni “al quale converrà provvedere o col debito galleggiante o colla creazione di nuove rendite” – “troveremo che, tenuto conto di tutte quante le passività, il debito pubblico dello stato alla chiusura del 1854 ascenderà a 598 milioni”. E aggiungeva che si trattava di un livello elevato ma non “esuberante rispetto alla popolazione, alla ricchezza, ai redditi del nostro stato⁶⁸”.

Come si vede, delle 13 operazioni effettuate ammontanti a 27,7 milioni di interessi o rendite (corrispondenti ad un capitale di 572 milioni circa), 6 si erano realizzate negli

⁶⁷ [*Relazione sul bilancio statale del 1854*] p. 1821.

⁶⁸ Ibi, p. 1822.

anni 1848-1850. E però avevano mobilitato capitali per 450 milioni circa su un totale di 572 e interessi o rendite per 24 milioni su un totale di 27,7. In termini relativi: il 46% delle operazioni; il 78,5 % del capitale e della rendita.

In realtà anche dal 1855 al 1858, nonostante la guerra di Crimea, non si registrarono mutamenti significativi della struttura del debito pubblico. Sappiamo che nel 1858 esso aveva raggiunto 677 milioni con un aumento di circa 80 milioni rispetto al 1854⁶⁹. Del resto, anche gli stanziamenti di bilancio per il servizio del debito pubblico, indicati nella tabella 5, con la loro sostanziale stabilità, sembrano sostenere l'affermazione fatta.

Questo non significa, ovviamente, che il Tesoro non abbia ricorso ai prestiti. Significa che i prestiti a lungo termine nella forma dell'alienazione della rendita emessi negli anni successivi al 1851 erano stati nel complesso poco rilevanti rispetto allo stock ereditato dal Cavour ministro delle Finanze. Significa anche che il Tesoro si è indebitato utilizzando i buoni del Tesoro e accendendo prestiti diretti presso le banche⁷⁰, Nazionale compresa, come accadde con il prestito concesso direttamente dal Tesoro inglese in quattro tratte da 300.000 sterline l'una (pari in tutto a 30 milioni di lire) che la Banca Nazionale scontò in quattro rate dall'aprile del 1855 al novembre del 1856⁷¹.

A tutto ciò vanno aggiunti gli investimenti realizzati con le risorse di bilancio che Cavour commisurava alle disponibilità ordinarie per evitare disavanzi che, cumulati, avrebbero creato problemi di gestione finanziaria.

Il 1859 e la II° guerra d'indipendenza cambiarono la situazione. L'entità delle spese del secondo conflitto con l'Austria, a malgrado della breve durata, impose il ricorso ai prestiti e un'analisi puntuale delle operazioni disposte dal governo di Torino risulta dal citato scritto di Valentino

⁶⁹ M. DA POZZO, G. FELLONI, *La Borsa valori di Genova nel secolo XIX*, ILTE, Torino 1964, p. 63.

⁷⁰ C. DE CUGIS, *Banca e credito nel decennio* pp. 310-348.

⁷¹ C. DE CUGIS, *Banca e credito nel decennio* p. 352.

Pasini.

Le sue considerazioni in argomento partono bilancio di previsione del 1852 che in queste pagine è già stato considerato. Qui servono perché indicano che il debito pubblico al 31 dicembre di quell'anno era di 530 milioni di lire in titoli della rendita⁷². Un dato confermato da Felloni e Da Pozzo⁷³. Un dato affidabile se lo si confronta con quello del 1854 che, come abbiamo visto, era di 572 milioni circa.

Importa notare che la legge di unificazione del debito pubblico del 4 agosto 1861 riportata nella sottostante tabella 5 indica una notevole analogia in termini di concentrazione dell'emissione di titoli della rendita negli anni 1848-1851 rispetto alla tabella allegata al bilancio del 1854 di cui si è detto prima.

Tab. 8 - Debito pubblico del Regno di Sardegna riconosciuto dalla legge 4 agosto 1861 (migliaia di lire correnti)

Anni	Rendita 3%	Rendita 4%	Rendita 5%	Totale rendita	Distribuzione percentuale
1819	-	-	3.457	3.457	5,6
1831-1844	-	462	1.300	1.762	2,8
1848-1849	-	659	48.640	49.302	79,5
1850-1851	-	618	4.472	5.090	8,3
1853-1854	1.938	-	-	1.938	3,1
1855-1860	421	-	31	452	0,7
Totale	2.359	1.739	57.903	62.001	100

Fonte elab. da IZZO, *La finanza pubblica* pp. 162-163.

Come si vede, dei 62 milioni di rendita iscritta nel Gran Libro del Debito Pubblico nel 1861, 5,2 milioni (corrispondenti a un capitale di 95 milioni) riguardavano operazioni eseguite tra il 1819 e il 1844; altri 54,4 milioni (per un capitale di 1.077 milioni) riguardavano gli anni 1848-

⁷² An. (ma V. PASINI), *Finanze italiane*, p. 614.

⁷³ M. DA POZZO, G. FELLONI, *La Borsa valori di Genova* p. 63.

1851; i rimanenti 2,4 milioni. (per un capitale di 97 milioni) si riferivano agli anni 1853- 1860.

Ma quel che sorprende è il fatto che tre leggi emanate tra il 1859 e il 1860 di alienazione di rendita per un totale di 18,6 milioni (pari ad un capitale di 291,3 milioni)⁷⁴ non appaiono nell'elenco della legge 4 agosto 1861 di riconoscimento del debito pubblico del Regno di Sardegna di cui alla tabella 8⁷⁵. E questo è un punto che attende di essere chiarito.

I provvedimenti in questione erano stati emanati per coprire le spese di guerra valutate 263 milioni e altre di poco conto effettuate in Emilia e in Toscana. Ma non si trattava solo del costo delle operazioni belliche in senso stretto, ma anche di adempiere agli obblighi previsti da accordi come quelli che impegnavano il governo Cavour a rimborsare alla Francia 180 milioni, di cui 60 per spese di guerra e 120 come rifusione di una uguale somma che la Francia aveva pagato all'Austria per conto di Torino.

Per questo, il debito pubblico del Regno di Sardegna che dai 532 milioni del 1852 era salito ai 594 della fine del 1854, ai 677 alla fine del 1858, nel 1860 aveva raggiunto i 1.119 milioni (compresi i 180 milioni dovuti alla Francia per le ragioni sopra indicate e i 1.315 nel 1861⁷⁶.

⁷⁴ An. (ma V. PASINI), *Finanze italiane*, p. 623 e L. IZZO, *La finanza pubblica nel primo decennio dell'unità italiana*, Milano, Dott. A. Giuffrè, Editore, 1962, pp. 21-22. Vi fu un quarto provvedimento che riguardava un'emissione di obbligazioni per il riscatto di alcune linee ferroviarie che prevedeva un ricavo di 30 milioni.

⁷⁵ La legge che riconosceva i debiti pubblici del Regno d'Italia porta la data del 4 agosto 1861 e il titolo "Legge di unificazione dei debiti pubblici d'Italia".

⁷⁶ M. DA POZZO, G. FELLONI, *La Borsa valori di Genova* p. 63. Pasini osservava che, in realtà, la rendita corrispondente al debito pubblico del Regno di Sardegna riconoscibile avrebbe dovuto essere di 63,5 milioni, pari a un capitale di 1,27 miliardi. Ma poi scalati 90 milioni come quota del debito pubblico totale attribuibile a Nizza e alla Savoia passate alla Francia e furono aggiunti 10 milioni di un prestito che il governo provvisorio dell'Emilia aveva acceso nella fase della transizione dal ducato al regno. Di conseguenza la rendita per il debito pubblico finale si ridesse a 62 ,milioni e il capitale a 1.170. (cfr. An. [ma V. PASINI], *Finanze italiane* p. 624, n. 1).

Le considerazioni sui bilanci dello stato e sul debito pubblico giustificano la qualificazione della politica finanziaria di Cavour come funzionale alla realizzazione di un programma politico ma anche attenta agli equilibri di bilancio. Congiunte all'analisi dei bilanci della Banca Nazionale, quelle considerazioni giustificano anche l'affermazione secondo la quale il ricorso al debito pubblico era ritenuto da Cavour operazione di finanzia straordinaria legata a spese di carattere strutturale o, comunque, di consistenza tale essere incompatibile con le risorse che si potevano trarre da un'economia di modesta consistenza come quella del Regno di Sardegna.

Così, mentre gli investimenti nella modernizzazione del paese, ferrovie in testa, erano stati risolti prevalentemente attraverso stanziamenti di bilancio - ampiamente integrati da investimenti dei privati⁷⁷ - le due guerre di indipendenza furono finanziate dall'emissione di titoli della rendita e da prestiti bancari che, comportando comunque un aumento degli interessi, furono accompagnati da appropriati adeguamenti delle entrate conseguiti attraverso la manovra fiscale.

Situazioni transitorie determinate da scompensi tra la dinamica delle entrate e delle spese erano coperte dal "debito galleggiante" rappresentato, com'è stato detto, da buoni del tesoro o da operazioni a breve termine nelle quale era coinvolta la Banca Nazionale che, proprio per questo, Cavour considerava strumento fondamentale della sua politica.

Va ribadito che tutto questo vale specialmente per gli anni tra il 1851 e il 1858. Poi la seconda guerra d'indipendenza cambiò notevolmente la situazione, imponendo un massiccio ricorso all'indebitamento. E la rilevata mancanza, negli allegati alla legge 4 agosto, dei provvedimenti di febbraio e ottobre del 1859 e del luglio del 1860 attende di essere spiegata.

⁷⁷ C. DE CUGIS, *Banca e credito nel decennio* pp. 315 e segg.

Un'ipotesi è che si fosse trattato di emissione di rendita effettuata passando dall'intermediazione bancaria sicché il riconoscimento potrebbe essere avvenuto con provvedimenti specifici e successivi di cui la legge citata ammetteva la possibilità.

Ipotesi che sembrerebbe non infondata. E' infatti il prof. Conte a scrivere che la Banca Nazionale di quei tre prestiti aveva assunto quote per un totale di 21 milioni e 250 mila lire⁷⁸. Non è dunque difficile immaginare che allo stesso modo abbiano agito altri soggetti, italiani e non.

Questo resta un punto da approfondire così come resta da approfondire la gran questione sollevata da studiosi e vecchi protagonisti della storia d'Italia come Nitti che nel 1900 scriveva: “senza togliere nessuno dei grandi meriti che il Piemonte ebbe di fronte all'unità italiana che è stata in grandissima parte opera sua, bisogna del pari riconoscere che senza l'unificazione dei vari stati, il regno di Sardegna per l'abuso delle spese e la povertà delle sue risorse era necessariamente condannato al fallimento⁷⁹”.

Ora, questa affermazione è solo in poca parte condivisibile. E' condivisibile quando fa riferimento agli aspetti finanziari della seconda guerra di indipendenza con la concentrazione dei citati tre prestiti per circa 300 milioni.

Ma sembra difficile dimenticare che la guerra all'Austria non poteva essere considerata affare del solo regno sabaudò e solo rispondente alle aspirazioni egemoniche della corona e della classe politica piemontese. E il picco all'insù dell'indebitamento era strettamente dipendente dal costo della guerra.

Non è condivisibile soprattutto là dove si parla di “fallimento”. Infatti, credo di avere dimostrato che sino al 1858 il Regno di Sardegna aveva un debito pubblico molto elevato ma un bilancio in tendenziale equilibrio che significa-

⁷⁸ CONTE, *La Banca Nazionale*, p. 222.

⁷⁹ F. S. NITTI, *Il bilancio dello Stato dal 1862 al 1896-97. Prime linee di una inchiesta sulla ripartizione territoriale delle entrate e delle spese pubbliche in Italia*, Società anonima cooperativa tipografica, Napoli 1900, p. 37.

va avere la spesa pubblica sotto controllo.

Inoltre è necessario considerare che avere portato le entrate del 1860 a 163 milioni con un aumento di circa 20 milioni rispetto al primo bilancio di previsione, lasciava spazio per un aumento degli interessi di pari ammontare. Ma al tasso corrente in quel periodo del 5%, voleva dire riuscire a pagare gli interessi corrispondenti a circa 400 milioni di debito in più.

Tutto ciò per dire che, a mio modo di vedere, il Regno di Sardegna alla unificazione del paese si presentò con un debito pubblico elevato ma con un assetto del bilancio non troppo squilibrato e sicuramente “non destinato al fallimento” come ha scritto Nitti.

In realtà è mia opinione che gli squilibri della finanza pubblica italiana in tutti gli anni Sessanta non siano imputabili all’eredità degli antichi stati ma al governo del nuovo Regno.

Vi è un passaggio di un intervento alla Camera del luglio 1861 di Valentino Pasini a sostegno di una proposta di autorizzazione ad elevare di 90 milioni le entrate di bilancio, per portarle da 440 a e 530 milioni, che è illuminante. Diceva ai colleghi “chi potrà dubitare che questa Italia così rigenerata non salga e presto a tale prosperità da poter pagare 90 milioni di più di quanto pagava agli antichi governi?⁸⁰”. Dove l’illuminazione sta nel fatto che alla metà del 1861, con 90 milioni in più si riteneva di stabilizzare la situazione e di garantire al paese l’equilibrio dei conti.

Questo sembra confermare il fatto che i bilanci degli stati italiani non fossero dissestati anche in presenza di debiti pubblici abbastanza consistenti come quelli del Regno di Sardegna e del Regno delle Due Sicilie.

Credo, invece, che gli enormi squilibri della finanza pubblica, del tutto evidenti già nei primi tre bilanci del nuovo

⁸⁰ Cito da G. LUZZATTO, *L'economia italiana dal 1861 al 1894*, Giulio Einaudi Editore, Torino 1968, p. 39.

Regno, siano da imputare al congiunto operare di una spesa pubblica in formidabile, incontrollata e forse inevitabile crescita e dalla parallela, sensibile riduzione delle entrate secondo una tendenza indicata nelle tabelle 9 e 10:

Tab. 9 - Entrate e spese del Regno d'Italia. Dal 1861 al 1863 (milioni di lire correnti)

Anni	Entrate	Spese	+ avanzo - disavanzo
1861	457	903	- 446
1862	480	927	- 447
1863	524	907	- 382

Fonte M. ROMANI, *Storia economica dell'Italia* vol. II, p. 251

Tab. 10 - Entrate e spese effettive risultanti dai rendiconti generali (milioni di lire correnti)

Fonte delle entrate	1860	1861	1862
Rendite patrimoniali	18,4	35,0	16,3
Imposte dirette	156,0	151,9	155,5
Imposte sui trasferimenti	47,9	55,0	64,5
Imposte sui consumi	148,5	106,2	104,9
Privative	119,1	116,2	121,4
Proventi servizi pubblici	3,1	4,7	5,8
Entrate diverse	31,5	13,6	15,1
Totale	526,5	482,6	483,5

Fonte: M. ROMANI, *Storia economica dell'Italia* vol. II, pp. 254-255.

Come si vede, fu particolarmente rilevante la riduzione delle imposte indirette; riduzione in poca parte spiegabile con la eliminazione della barriera doganali interne ma forse più dalla politica dei governi provvisori che deliberarono la soppressione di alcuni tributi particolarmente sgraditi alla popolazione.

La tabella 9 indica la divaricazione che si venne a determinare tra l'andamento delle entrate e delle spese e la successiva tabella 10, che reca la scomposizione delle entrate,

indica l'intensità della riduzione e la categoria dei cespiti che più ha contribuito alla riduzione delle entrate.

A questo punto sarebbe necessaria un'analisi dei bilanci dei singoli ministeri per individuare gli andamenti delle singole voci e per capire quali siano state le ragioni capaci di giustificare la rottura dei nessi tra spesa pubblica ed entrate.

Probabilmente furono ragioni molto solide come quelle addotte da Stefano Jacini che nel 1867, per spiegare le fortissime spese del ministero dei Lavori pubblici che dirigeva, evocò non tanto la necessità di incrementare la "operosità e la "ricchezza nazionale" ma l'esigenza di "assicurare la sua indipendenza"⁸¹.

Forse esistevano anche ragioni un po' meno solide se si dovesse immaginare la divaricazione fra entrate e uscite come effetto di un malaccorto accoglimento dell'insegnamento di Cavour che aveva invitato a guardare all'equilibrio dei conti pubblici in termini dinamici affermando che "Noi abbiamo adottato una politica di azione, una politica di progresso onde arrivare a ristabilire l'equilibrio delle finanze invece di restringerci e rinunciare a qualunque idea di miglioramento, a qualunque grande impresa, invece di cercare con ogni maniera di economia di pareggiare le entrate con le spese, noi abbiamo preferito di promuovere tutte le opere di pubblica utilità, di sviluppare tutti gli elementi di progresso che possiede il nostro Stato, di svegliare in tutte le parti del Paese tutta l'attività industriale ed economica che sia suscettibile"⁸².

Il fatto è che il grande evento dell'unificazione dell'Italia aveva creato una grande fiducia nel futuro del paese come testimoniano le citate parole di Pasini. Ma era un futuro da costruire non ignorando la realtà dei problemi da risolvere nel presente.

⁸¹ Cito da M ROMANI, *Storia economica d'Italia [...] II*, p. 29.

⁸² "Discorso alla Camera" citato da R. LURASCHI, *Pensiero e azione economica di Cavour* e riprodotto in apertura del volume.

Prof. Salvatore LA FRANCESCA

Ordinario di Storia Economica nell'Università di Palermo

BONALDO STRINGHER: LA BANCA D'ITALIA DA ISTITUTO DI EMISSIONE A BANCA CENTRALE

Un tecnico che guardava lontano

Una figura antesignana

La figura e l'opera di Bonaldo Stringher sono state oggetto di studi che ne hanno delineato il profilo e l'importanza per l'economia italiana: sono di grande interesse i contributi esaurienti ed acuti di Franco Bonelli e il profilo tracciato da Alfredo Gigliobianco tra quelli dei protagonisti di via Nazionale¹.

Dai volumi della Collana storica della Banca d'Italia e dai documenti in questa contenuti risulta l'opera svolta in momenti decisivi della vita del Paese². Queste note ripercorreranno il profilo del personaggio e la sua opera e tenteranno nell'insieme di tracciare alcuni passaggi difficili e complessi della storia dell'economia nazionale.

Bonaldo Stringher è stato un grande banchiere, ma non soltanto questo: il largo spettro delle sue esperienze precedenti all'assunzione della direzione generale della Banca d'Italia, i suoi studi e la sua visione della funzione della banca rispetto all'economia reale, all'impresa e alla politica economica e finanziaria hanno conferito un carisma speciale alla figura di questo "grand commis d'état".

A lungo Stringher ha profuso un impegno sempre più rile-

¹ F. Bonelli, *Bonaldo Stringher*, Banca Popolare Udinese, Casamassima, 1985; A. Gigliobianco, *Via Nazionale*, Donzelli, Roma, 2006.

² A. Bonelli (a cura di), *La Banca d'Italia dal 1894 al 1913*, Collana storica della Banca d'Italia, Laterza, Roma – Bari, 1991; F. Cotula e L. Spaventa (a cura di), *La politica monetaria tra le due guerre 1919 – 1935*, Collana storica della Banca d'Italia, Laterza, 1993.

vante in virtù di una solida preparazione economica, testimoniata anche dai suoi scritti e dalla capacità di mettere a frutto le sue esperienze di lavoro, nonché in forza di uno spirito pragmatico che lo portava ad affrontare i problemi economici nelle diverse forme in cui si presentavano nel lungo arco di tempo. Parlare dell'opera di Stringher equivale pertanto a trattare un lungo percorso della storia economica dell'Italia.

Stringher in qualche modo apre una sequenza per alcuni dei suoi successori che prima e dopo la nomina alla guida della Banca d'Italia passeranno ad espletare elevate funzioni di ordine tecnico e politico. Dopo Stringher, nominato a seguito di molteplici esperienze, la Banca d'Italia offrirà una riserva di personalità cui attingere in momenti difficili.

La storia di Stringher direttore generale e poi governatore della Banca d'Italia risulta strettamente collegata a diverse tematiche specifiche: dalle prime affermazioni dell'istituzione sul campo, manifestasi nel consolidamento delle riserve e nella soluzione data alle crisi del 1907 e del 1911, alla costituzione del Consorzio sovvenzioni su valori industriali ed alla condotta seguita durante la grande guerra; sono state del pari incisive le azioni interenti i problemi della riconversione postbellica e delle crisi imprenditoriali e bancarie di quegli anni, così come l'innovazione rappresentata dalla costituzione della Sezione speciale autonoma del Consorzio sovvenzioni su valori industriali. Stringher è stato inoltre tra i protagonisti della contraddittoria esperienza degli anni venti: dalle questioni di politica monetaria, alla nascita dell'Istituto di Liquidazioni, alle leggi bancarie del 1926, fino ad un nuovo statuto della Banca d'Italia.

Il percorso professionale e accademico

Stringher nasce nel 1854 a Udine come suddito austriaco in una famiglia piccolo borghese; conclusi gli studi tecnici

si iscrive nel 1871 a Venezia ad un ciclo triennale della Regia Scuola Superiore di Commercio fondata da Luigi Luzzatti che sarà più nota in seguito come Ca' Foscari.

La direzione di Ca' Foscari era affidata a Luigi Bodio nominato nel 1872 a dirigere la Statistica ufficiale italiana. A conclusione del corso, conseguito nel '74 il diploma di perito commerciale, Stringher viene chiamato a compiere le funzioni di ufficiale straordinario di statistica e comincia a lavorare negli uffici ministeriali; approfondisce gli studi economici sotto la guida di Bodio e pubblica presto alcuni scritti; si avvicina a Luzzatti che diverrà presto un suo punto di riferimento intellettuale e poi un sostegno nello svolgimento della sua carriera; gli studi si intrecciano con il lavoro di funzionario pubblico.

Nella sua formazione culturale ha un peso determinante la scuola economica lombardo-veneta: Luzzatti, insieme con Lampertico e Messedaglia, viene considerato il capo di quella scuola che, diversamente dai principi liberistici di Francesco Ferrara, attribuisce alle iniziative di politica economica e sociale un peso non meno rilevante della logica dei mercati.

La legge 7 aprile 1881, che preordinava le operazioni per l'abolizione del corso forzoso, disponeva la formazione di una commissione permanente con compiti consultivi e di controllo; Stringher ne diviene segretario e viene incaricato anche di curare, sotto la presidenza di Luzzatti, la segreteria della delegazione italiana alla conferenza monetaria internazionale convocata a Parigi in vista di un accordo sul regime bimetallico.

Da funzionario ministeriale egli si trova ad occuparsi di politica monetaria e di legislazione fiscale ed a pubblicare su riviste di un certo rilievo. Tra l'81 e l'82 e poi nel 1895 Stringher si impegna nella collaborazione con Luzzatti e nella pubblicazione di un articolo sulla questione monetaria in Italia in rapporto all'abolizione del corso forzoso e di un volume di note di statistica e legislazione comparata intorno alla circolazione monetaria nei principali stati.

Viene incaricato di studiare le funzioni della Cassa nazionale di assicurazione per gli infortuni degli operai sul lavoro ed ha modo di approfondire le proposte di Luzzatti e di Lampertico in ordine alla questione sociale in Italia. Nel 1884, promosso da segretario a capo sezione, viene trasferito al Ministero delle Finanze.

Tra i problemi che egli si trova a dover esaminare nel quadro delle attività del ministero vi sono le questioni del protezionismo e del liberismo. Sono gli anni in cui nasce il progetto di una nuova tariffa doganale, divenuta legge il 14 luglio del 1887. Nel giugno dell'87 Stringher collabora a dichiarazioni e relazioni che non portano il suo nome, ma delle quali egli è sostanzialmente l'estensore. Un successo che ne completa il curriculum, dotandolo di peso scientifico riconosciuto, è quello dell'abilitazione alla docenza di Scienza delle finanze e del diritto finanziario che insegna dal maggio dell'88 alla Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Roma.

Tra protezionismo e liberismo doganale egli ricerca una via intermedia che vale anche a porlo in condizioni di equilibrio tra le correnti di pensiero³. E' convinzione di Stringher che in materia di relazioni internazionali si debba seguire la linea di trattati tra gli stati, tesi che è molto vicina a quella di Luzzatti e di Ellena, in contrasto con Alessandro Rossi nettamente sostenitore della linea protezionista. I tempi e le modalità di attuazione della politica dei trattati vengono dopo il 1892 e l'Italia si trova a scegliere la strada dell'autonomia doganale con la Francia: le relazioni commerciali restano regolate dal regime tariffario sino al 1898 quando si verifica una svolta determinata da

³ La tariffa del 1887, scrive Stringher, *“Ha colorito i concetti già delineati in quella del '78 e si mostra in aspetto schiettamente protettivo.(...) Essa è stata ed è intesa come lo strumento di una politica dei trattati che l'Italia deve perseguire per una sistematica relazione con gli altri paesi.(...) È vero che i trattati potranno solo addolcire e non annullare il carattere strettamente protettivo della tariffa adottata dall'Italia, ma è anche vero che in codesto movimento non siamo senza compagni o per dir meglio senza maestri”*, in B. Stringher, *La politica doganale negli ultimi trent'anni*, in *Il Giornale degli economisti*, 1889, vol. IV.

un accordo commerciale al quale Luigi Luzzatti reca un rilevante contributo.

Nel 1891 Stringher è ispettore generale delle gabelle al ministero delle finanze, ma la successione degli eventi, lo scandalo della Banca romana e l'adozione dei provvedimenti di liquidazione della banca e la legge dell'agosto 1893 sono destinati a condurlo verso altre funzioni. Stringher è nominato direttore generale del Tesoro proprio nell'anno di istituzione della Banca d'Italia.

Il 22 dicembre del '98 si chiude la carriera di dipendente statale e Stringher passa al Consiglio di Stato come consigliere. Non si hanno precise notizie al riguardo: il passaggio al Consiglio di Stato allontana l'alto funzionario dai suoi compiti concreti, ma gli offre un'ulteriore esperienza; presto Stringher ritiene opportuno inserirsi nella vita politica. Nel giugno del 1900 accetta la candidatura per l'elezione a deputato nel collegio di Gemona – Tarcento; eletto in Parlamento diviene sottosegretario al Tesoro nel Ministero Saracco. Non è singolare il caso che da deputato sia stato poi nominato il 1° dicembre 1900 nuovo direttore generale della Banca d'Italia, succedendo a Giuseppe Marchiori che aveva svolto anche lui una carriera politica. Alla guida della Banca d'Italia rimarrà fino al 1930, fino al luglio '28 come direttore generale e poi come governatore allorché sarà istituita tale nuova carica.

Non mancheranno nel tempo incarichi aggiuntivi: nel 1912 designato da Giolitti e da Nitti assumerà la presidenza dell'Istituto nazionale assicurazioni dopo avere anche svolto impegni nel campo delle istituzioni previdenziali.

Le esperienze di Stringher precedenti e successive alla nomina alla Banca d'Italia stanno alla base della sua attività scientifica: di particolare importanza un suo scritto pubblicato nel 1912 in occasione della pubblicazione curata dall'Accademia dei Lincei, "Cinquant'anni di storia italiana". La pubblicazione di Stringher si intitola su *La Bilancia dei pagamenti fra Italia e l'estero in Atti della commissione reale per lo studio delle statistiche del com-*

mercio con l'estero. L'articolo suscita grande attenzione e viene pubblicato nel 1912 sia dalla Riforma Sociale, sia dal Ministero dell'Agricoltura, sia dall'Accademia dei Lincei. I suoi studi proseguiranno costantemente: pubblicherà nel 1925 “ *Manovre riguardanti la circolazione e il mercato monetario* ” e “ *Unificazione dell'emissione della circolazione cartacea* ”. Nel 1928, nella fase conclusiva della sua esperienza di banchiere centrale pubblicherà un testo di speciale interesse: “ *Il nostro risanamento monetario* ”. La nomina di Stringher a direttore generale della Banca d'Italia è una decisione di Giolitti, presa “intuitu personae”; è del pari legittimo interpretare tale scelta come una decisione politica sulla missione affidata al nuovo direttore che non è un banchiere, ma uno studioso, alto funzionario della pubblica amministrazione e deputato al Parlamento. Banchiere lo diverrà presto senza abbandonare la vocazione ad affrontare i problemi nel quadro di una concezione istituzionale.

Il consolidamento istituzionale e operativo della Banca d'Italia verso l'estensione del suo ruolo funzionale.

Circolazione e riserve

Il nuovo direttore generale della Banca d'Italia si trovava a dirigere una società per azioni, con gli obiettivi e le normative proprie di un ente societario, cui tuttavia si affidava implicitamente l'orientamento del sistema bancario e la collaborazione con il Tesoro.

Problema allora predominante ed immediato era quello della consistenza e della funzionalità dei volumi di emissione dei biglietti di banca di cui la legge bancaria aveva disposto il contenimento entro i limiti della riserva aurea. Stringher avvertì subito l'esigenza di più ampi spazi per la Banca d'Italia e per gli altri due istituti di emissione nell'interesse generale dell'economia.

Mentre si rafforzava la struttura patrimoniale, la mobilità

dell'attivo era uno degli obiettivi della banca di Stringher ed in tal senso la gestione e le strutture organizzative erano tese ad acquisire crediti di buona qualità.

Un altro problema stava nella liquidazione degli esiti della Banca Romana le cui immobilizzazioni erano state passate alla Banca d'Italia. In questa direzione Marchiori, il predecessore di Stringher, aveva compiuto un ottimo lavoro che fu proseguito sì da chiudere le partite immobilizzate prima della scadenza del 1908.

I principi essenziali inerenti la circolazione di biglietti banca erano stati fissati dalla legge bancaria del 1893, modificata nel tempo per contenute innovazioni in ordine all'entità ed alla composizione della riserva a garanzia delle emissioni⁴.

Presto l'insorgere di problemi nuovi poneva l'esigenza di ruoli più significativi per la Banca d'Italia destinata, per forza delle cose e per lungimiranza del personaggio Stringher, ad assumere compiti di protagonista.

La legge 31 dicembre 1907, approvata dopo un breve iter parlamentare, portava a 660 milioni il limite massimo normale fissato originariamente in 630 milioni e creava nuovi margini di manovra nella tipologie delle riserve.

L'Italia intanto ampliava la sua partecipazione al commercio internazionale ed occorreva disciplinare la composizione della riserva adeguandone la tipologia ai caratteri di un'economia aperta. Tale varietà di composizione, già ravvisata prima del 1907, si presenterà necessaria dopo la crisi di

⁴ I principi essenziali inerenti la circolazione di biglietti di banca erano stati fissati dalla legge bancaria del 1893 modificata nel tempo per contenute innovazioni in ordine all'entità ed alla composizione della riserva a garanzia delle emissioni. I principi regolatori consistevano nell'emissione di biglietti dei tre istituti di emissione, Banca d'Italia, Banco di Napoli e Banco di Sicilia, illimitatamente in astratto se interamente coperti da riserva metallica, ovvero, entro limiti inizialmente determinati, se a copertura metallica parziale. Le norme consentivano una ben limitata elasticità differenziando la circolazione normale, individuata in quella per conto dello Stato, da quella per il commercio soggetta ad un coefficiente minimo di riserva del 40%, non escludendosi il superamento di tale condizione, ma assoggettando le emissioni superiori al coefficiente prescritto al pagamento di una tassa per scaglioni sulle emissioni eccedentarie. *L'ordinamento della circolazione bancaria*, a cura di E. Cerrito, Appendice al volume, *La Banca d'Italia dal 1894 al 1913*, a cura di F. Bonelli, cit.

quell'anno ed alla Banca d'Italia con la stessa legge veniva data facoltà di effettuare pro quota la copertura con cambiali sull'estero fino al 15% dell'ammontare della riserva; era prevista anche, operando tagli sui dividendi, l'istituzione di una speciale riserva straordinaria affidata alla gestione discrezionale della Banca d'Italia posta così in grado di affrontare eventi straordinari. Il nuovo testo unico, comprensivo delle nuove disposizioni, entrerà in vigore nell'aprile del 1910. I problemi più complessi destinati a manifestarsi in modo sempre più stringente consistevano nel fare i conti con la realtà economica di un paese in via di industrializzazione trovandosi in condizioni operative parallele a quelle delle grandi banche miste da orientare verso obiettivi di interesse generale, ma con le quali al contempo competere nell'attività propriamente bancaria. La circolazione monetaria rimase stabile fino al 1914 e comunque discendente rispetto al prodotto interno lordo che era in netta ascesa. Depositi e prestiti aumentarono sensibilmente in relazione al maggiore reddito disponibile ed alle esigenze d'investimento delle imprese in crescita. Altri aspetti riguardavano il ruolo della Banca d'Italia rispetto agli altri istituti di emissione: si attuò una buona collaborazione con gli altri due istituti, il Banco di Napoli e il Banco di Sicilia, sì da organizzare un pluralismo concertato che dava alla Banca d'Italia la guida del sistema delle banche centrali.

Vi era anche un altro versante operativo: la collaborazione con il Tesoro; in tal senso, tra il 1901 e il 1906, la Banca d'Italia ebbe successo nel facilitare le operazioni di conversione dei titoli di rendita del debito pubblico dal 5 al 3,50%. La complessità della conversione è illustrata in una memoria del direttore generale della Banca d'Italia al Ministro Maiorana⁵. L'operazione fu curata da un consorzio di ban-

⁵ Memoria di Bonaldo Stringher per Angelo Maiorana del 25 agosto 1906, *Ricostruzione delle vicende relative alla conversione della rendita e resoconto dei risultati raggiunti*, in M. De Cecco (a cura di), *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861 - 1914*, Collana storica della Banca d'Italia, Laterza, Roma - Bari, 1990, doc. 118.

che italiane sotto la guida di Stringher ed il successo fu assicurato dal clima di fiducia riscosso dallo Stato e dalla sapienza tecnica esplicita nei rapporti finanziari internazionali e segnatamente nella collaborazione con la Casa Rothschild di Parigi. In questa occasione fu molto viva l'attenzione di Stringher su possibili effetti di turbamento valutario che furono invece evitati. Del resto già si realizzava una collaborazione tra la Banca d'Italia e la Banca Commerciale di Joel per sottrarre l'Italia a perturbazioni sui cambi originate dalla guerra russo giapponese⁶.

Nell'intero arco del quindicennio dal 1898 al 1913 si mantenne basso il profilo dei tassi attivi e passivi. Restarono sotto il 3% i tassi sui depositi delle casse di risparmio e postali. I tassi effettivi dello sconto finivano con il coincidere con il tasso ufficiale di sconto con variazioni contenute intorno alla soglia del 4,50% fino al 1910. Tra il 1900 ed il 1905 la tendenza cedente dei tassi di sconto era favorita dall'aumento del rapporto delle riserve rispetto alla circolazione. Tra il 1909 e il 1913 l'aumento della circolazione sarà una concausa dell'incremento del tasso di sconto sopra la soglia del 5%. Era prevista anche la possibilità di riduzione del tasso per le imprese di sicura solvibilità, una sorta di "prime rate" per quel tempo. Nel complesso la politica monetaria valse a secondare il ciclo di stabilità e sviluppo.

La crisi del 1907

La crisi internazionale ebbe inizio con tensioni monetarie nel 1906 con il fallimento di una banca impegnata nella produzione del rame. Negli USA si manifestò una forte richiesta di oro e di liquidità che diede luogo all'applicazione generalizzata di più alti tassi d'interesse; rilevante l'afflusso di oro dall'Europa verso gli Usa che rese necessario l'intervento delle banche europee per arginarlo e evi-

⁶ Ibidem, docc. 181 – 189.

tare che i più alti tassi Usa attirassero capitali oltre Atlantico. Si manifestava l'interattività del sistema finanziario internazionale nel quale gli Stati Uniti iniziavano ad assumere un ruolo sempre più rilevante⁷.

Vi erano delle divergenze tra l'evoluzione produttiva alimentata in gran parte dalle nuove tecnologie e il sistema di alimentazione finanziaria dello sviluppo in un mondo sempre più ampio e complesso. Di fronte alla vastità della crisi, si affacciava la consapevolezza della necessità di forme collaborative tra le banche centrali. Luigi Luzzatti nel 1908 in un lucido discorso a Ginevra alla Conferenza internazionale per la pace monetaria auspicava contatti permanenti tra le banche centrali al fine di consentire interventi tempestivi al manifestarsi di turbamenti gravi sui mercati finanziari⁸.

Nel caso italiano vi erano fattori di vulnerabilità propri perché il Paese viveva una fase intensa di crescita nella quale il finanziamento bancario era condizione necessaria per lo sviluppo delle iniziative industriali.

Era ben solido il mercato dei titoli di stato rafforzato dal successo dell'operazione di conversione della rendita reso possibile dal clima di fiducia che aveva alleggerito l'onere per lo Stato, rendendolo così meno vulnerabile alle variazioni dei mercati internazionali dei capitali.

Nel percorso congiunturale del mercato dei valori mobiliari si manifestò una straordinaria volatilità. Inizialmente la tensione monetaria internazionale e nazionale del 1906 fu considerata solo episodica: fortificatesi le aspettative, diminuì il tasso di sconto e ripresero i finanziamenti si da far considerare superata la discesa dei corsi di ottobre-novembre fino alla netta ripresa del mercato mobiliare agli inizi del 1907 e si da suggerire agli operatori di impegnarsi in nuove operazioni al rialzo; un rialzo effimero vista la

⁷ F. Bonelli, *La crisi del 1907*, Fondazione Einaudi, Torino, 1971.

⁸ Ibidem, L. Luzzatti, *Une conférence internationale pour la paix monétaire*. Proposta di creazione di un sistema di cooperazione tra le banche di emissione internazionale, cit., doc. 20.

caduta delle quotazioni azionarie sulla piazza leader di Genova e su quella di Torino, ove i titoli automobilistici subirono un vero tracollo.

Mentre non sono chiaramente riscontrabili le scaturigini della crisi nell'economia reale, sono ben individuabili i successivi effetti di decelerazione di questa collegabili alle peculiarità di alimentazione finanziaria della crescita. Si aprirà una seconda fase del ciclo economico tuttavia non separabile nel suo percorso complessivo, anche perché iniziativa imprenditoriale ed intervento pubblico risulteranno non scindibili e peraltro connessi con un unico ciclo della politica economica e sociale dell'Italia liberale.

Il caso della Società bancaria italiana

La crisi investì la Società bancaria italiana le cui origini nascevano da attività bancarie composite e la cui clientela risultava marginale rispetto a quella delle grandi banche milanesi. La ditta bancaria Figli di Weil Schott e C. nel 1898 era stata trasformata da un gruppo di industriali e banchieri lombardi in Società bancaria milanese finché nel 1904, in occasione dell'acquisizione della Banca di sconto e sete di Torino posta in liquidazione, emerse la denominazione di Società Bancaria Italiana; ne conseguivano stili operativi eterogenei e collegamenti operativi diffusi nelle varie regioni del nord fino a raggiungere Bologna, con concentrazione delle attività in Genova, Milano e Torino.

La crisi della Società Bancaria Italiana aveva certo origini congiunturali, ma come sottolineato da Confalonieri, queste “*vanno ricercate nel disordine amministrativo e nel carattere troppo volatile delle risorse su cui si poteva contare*”⁹.

La Banca d'Italia aveva motivazioni aziendali e motivazioni superiori per evitare il tracollo della Società bancaria

⁹ A. Confalonieri, *Banca e industria in Italia 1894 – 1906, II. Banca e industria tra due crisi*, Milano, 1975, p. 278.

italiana: ragioni aziendali in quanto aveva effettuato il risconto delle operazioni di sconto che le banche milanesi invece evitavano; ragioni di ordine generale in quanto la Banca d'Italia si faceva carico istituzionale rispetto all'esigenza di bloccare per tempo l'insorgere di una crisi sistemica.

Stringher si fece promotore di un Consorzio, costituito dalla Banca Commerciale, dal Credito Italiano e da ditte bancarie, per il sostegno alla Società bancaria, sostegno consistente nell'impegno a scontare un portafoglio di 20 milioni che la Banca d'Italia si impegnava comunque a sovvenire, ricorrendo anche, se del caso, all'intervento dei due banche meridionali con accordo intercorso tra gli istituti di emissione. La Banca d'Italia aumentò la circolazione di circa 248 milioni. Si resero poi necessari interventi in diverse *tranches* con sconti di portafoglio garantito anche dagli amministratori. Nel complesso la banca utilizzò le risorse finanziarie messe a disposizione per 73 milioni; la perdita ascese a 30 milioni circa. La banca fu sottoposta per qualche tempo ad un'amministrazione sostanzialmente controllata, ma non furono comunque rimossi gli amministratori e del resto non vi era alcuna normativa specifica perché la Banca d'Italia provvedesse in tal senso. La Società bancaria italiana svolgerà poi disegni espansivi di ordine territoriale e creditizio, effettuando una fusione con la Banca Dreyfus e successivamente con la Società italiana di credito provinciale, e confluirà infine nella Banca italiana di sconto le cui caratteristiche saranno influenzate dalla fragilità delle componenti.

La crisi del 1907 crinale tra due diverse fasi di sviluppo dell'età giolittiana

La crisi del 1907 si pose come una cesura in un ciclo di sviluppo segnando e determinando la fine di una prima fase, intensa e centrata sull'impresa privata, e l'avvio di una seconda fase, sempre positiva ma meno intensa, nella

quale il ruolo della politica economica venne ad assumere maggiore rilevanza.

Nel complesso nell'Italia liberale il ciclo storico manifesterà qualche segno di vicinanza alla sua conclusione forse prima ancora dello scoppio della grande guerra. La seconda parte dell'età giolittiana recava una minore forza di spinta dell'industria insieme ad una ravvivata interazione tra attività produttiva e intervento pubblico. Sul mercato finanziario si affacciavano i titoli pubblici finalizzati ai rimborsi ed allo sviluppo ferroviario collocati inizialmente presso la Cassa Depositi e Prestiti, mentre minori emissioni azionarie venivano in parte surrogate da emissioni obbligazionarie.

I nuovi differenziati lineamenti del mercato finanziario rispecchiavano del resto il profilo della nuova fase del ciclo che andava delineandosi, una fase in cui l'industria siderurgica richiederà interventi di sostegno pubblico e la prosecuzione dello slancio dell'industria sarà correlata alle linee di condotta della politica economica.

La crisi del 1907 concorreva ad evidenziare le difficoltà industriali e le partecipazioni a catena ed a mettere a nudo le politiche di bilancio volte ad evidenziare e distribuire utili inesistenti. Donde l'inizio delle pressioni dirette su Giolitti e da quest'ultimo girate a Stringher per interventi atti ad evitare situazioni di crisi lesive anche per il mondo operaio. Le generiche e caute manifestazioni di disponibilità al riguardo rimarranno vaghe fino all'inasprirsi della crisi sotto il peso del "dumping" del cartello siderurgico tedesco.

L'intervento dello Stato, almeno per lunga fase, non assumeva carattere assistenziale ma di componente endogena dello stesso processo di sviluppo economico della nazione italiana. La costituzione della base istituzionale e della rete infrastrutturale, la successiva spinta ed il mantenimento di condizioni di partecipazione allo sviluppo europeo, richiesero la partecipazione dello Stato ai processi di formazione di alcuni settori industriali e l'attenzione della politica

economica e finanziaria verso il consolidamento e la fortificazione di tante iniziative imprenditoriali sorte con coraggio e lungimiranza.

Le banche miste che avevano avviato il motore e data velocità al sistema cominciarono a chiedersi quanto esse si trovassero ad operare in prospettiva bancaria e quanto invece in coinvolgimento finanziario. Era peraltro dicotomico anche l'atteggiamento di Stringher che da una parte teneva correttamente ferme le briglie del mercato monetario e chiedeva che i finanziamenti in conto corrente venissero ridimensionati in favore delle operazioni di sconto meglio suscettive di controllo e di utili per la Banca d'Italia e dall'altra rimproverava alle banche un eccesso di prudenza.

La soluzione della crisi della siderurgia

Nel 1911 si profilò la declaratoria delle difficoltà di una parte costitutiva dell'industria di base.

Lo Stato, costituendosi finanziatore e principale acquirente di un'attività industriale operante per sua struttura a costi più alti dei prezzi praticati sul mercato estero gravava sostanzialmente la collettività nazionale di un carico tributario imposto per consentire la costituzione e lo sviluppo delle imprese siderurgiche. Si trattava dell'adozione di una forma surrettizia di imposizione tributaria per l'avvenire dell'industria pesante italiana. La siderurgia aveva conosciuto interventi diversi che partivano dall'istituzione della Terni per proseguire negli anni successivi.

Le premesse della politica siderurgica erano state poste nel 1884 con la fondazione della Terni, il complesso delle cui immobilizzazioni rappresentava all'incirca il valore attuale delle commesse che già lo Stato aveva assicurato per alcuni anni. Il primo impianto capace di produrre rotaie fu posto in funzione dalla Terni nel 1886.

Contemporaneamente il dazio relativo a tale prodotto aumentò del 100% e rispetto alla tariffa del 1878 per l'industria siderurgica, si arrivò ad una protezione media

variante dal 24% al 42% ad valorem. L'altro passo venne fatto con la concessione accordata alla Società Elba, costituitasi nel 1902 per l'escavazione del minerale di ferro esistente nei giacimenti dell'isola d'Elba.

In età giolittiana l'industria siderurgica era cresciuta sensibilmente con risultati notevoli resi possibili dai nuovi insediamenti ed ammodernamenti e si era costruito il grande insediamento Ilva a Napoli che iniziò la produzione integrale dal minerale al prodotto finito, per quanto rimasero inadeguati taluni aspetti tecnico – produttivi. La Terni era la controllante delle società Elba e Ilva, proprietaria quest'ultima dello stabilimento di Bagnoli che si avvaleva delle sovvenzioni previste dalla legge su Napoli del 1904 voluta da Nitti. Intanto il costo preventivato di 25 milioni aumentò a quasi il doppio, con ricorso pressoché totale al credito bancario a breve.

Le aziende siderurgiche erano collegate funzionalmente e finanziariamente a quelle cantieristiche che facevano capo al gruppo Odero – Orlando, ed erano sostenute da imprenditori liguri e lombardi guidati dalla famiglia Raggio. Questa era riuscita a controllare il pacchetto di maggioranza della Terni costituendo un grande gruppo in grado di pesare sulle decisioni politiche. Protagoniste della promozione della siderurgia erano comunque le grandi banche miste finanziatrici del capitale circolante e dello stesso capitale fisso delle imprese. L'intero sistema industriale, finanziario e politico che aveva portato avanti il comparto non poteva arretrare se non a pena di effetti di imprevedibile gravità su una parte costitutiva dell'economia nazionale. Vi furono anche aspre lotte operaie.

Nel 1905 i gruppi siderurgici italiani presentavano un solido fronte unico e costituivano un gruppo di pressione con il quale bisognava fare i conti. Erano molto consistenti i finanziamenti consentiti dal Credito Italiano. La Banca Commerciale Italiana possedeva a sua volta un cospicuo numero di azioni della Siderurgica di Savona, collegata alla Società Elba ed insieme con questa associata nell'Ilva;

la stessa banca era titolare di una rilevante partecipazione nelle Acciaierie e Ferriere lombarde Falck. La fondazione dell'Ilva costituita, osservava l'Einaudi, per tenere in famiglia le lucrose concessioni, consentiva però la formazione in Italia di una siderurgia accentrata, tendenzialmente a ciclo integrale, accanto alla quale stavano tradizionali imprese lavoranti sul rottame, come le acciaierie Falck; si trattava talvolta di aziende marginali tenute in vita per dimostrare l'esistenza di alti costi ai quali si potesse fare riferimento in sede di imposizione di prezzi.

Einaudi incitava a potare i rami secchi, ma il "dumping" tedesco non era certo un esempio virtuoso del regime di libera concorrenza e l'industria siderurgica italiana non era più innaturale di quanto fossero le commesse militari che, una volta frunate le imperfette strutture nazionali, sarebbero andate verso l'industria straniera.

La costituzione di questo gruppo di pressione, che presentava aspetti gravemente negativi, era l'unico mezzo di resistenza alle aggressioni della concorrenza straniera che diventarono fortissime dopo la crisi del 1907. Ad una siderurgia italiana in crisi si opponeva un cartello tedesco che vendeva in Italia prodotti ad un prezzo inferiore al prezzo interno, talvolta fino alla misura del 30%. I profitti medi nel 1908 scendevano, mentre la concorrenza tedesca, lo *Stahlwerksverband*, intensificava il suo *dumping*.

Era giunto il momento del "redde rationem" dell'espansione del comparto e le grandi banche si trovarono d'accordo con la Banca d'Italia per la formulazione di un piano industriale con la fissazione di quote produttive fra gli stabilimenti. Il piano industriale si interconnetteva con il piano finanziario, presupposto per evitare una crisi di banche e impresa di dimensione senza precedenti.

Le imprese del comparto pervennero nel 1911 all'istituzione di un fronte unico, garantito dalla moratoria consentita dalle banche creditrici e da accordi di cartello, costituiti con un'ingegnosa formula giuridica. L'Elba, la Piombino, facente capo a Max Bondi, ed altre tre società dedite alla

seconda lavorazione, Savona, Ferriere italiane, Ligure Metallurgica, conferivano all'Ilva, per la durata di dodici anni, un mandato generale «ad negotia» con esclusione soltanto delle miniere dell'Elba e del Giglio, delle quali rimaneva concessionaria la società Elba. Una nuova Società «Ferro ed acciaio», con sede sociale in Milano, doveva curare la vendita dei prodotti comuni.

Le banche maggiormente esposte erano il Credito Italiano e la Banca Commerciale e la Società bancaria italiana appena uscita dalla crisi. Stringher si fece promotore e capofila di un consorzio fra le maggiori banche italiane che consentì il consolidamento dei debiti, mettendo a disposizione la liquidità necessaria alle imprese. Era previsto inoltre, fatto innovativo e rilevante, l'ingresso delle maggiori casse di risparmio del Paese, che si impegnarono ad accettare cambiali delle società siderurgiche avallate dalle banche di credito ordinario. Il risparmio "retail" concorreva così a sostenere la tenuta della siderurgia e delle grandi banche. Nella situazione prefallimentare che si era profilata il sacrificio degli azionisti rimase relativamente limitato. Nella relazione della Banca d'Italia del 1912, Stringher precisava i termini della moratoria consentita dal consorzio bancario sotto la direzione della Banca d'Italia ed esprimeva la convinzione che l'intervento dello Stato, in quella fase depressiva, fosse indispensabile per consolidare l'industria siderurgica. Intervennero in particolare le casse di risparmio per 15,5 milioni di lire, capitalisti privati per 14 milioni, istituti di credito ordinario, con alla testa la Banca Commerciale, per 16 milioni; alcuni istituti di credito ordinario si assumevano altresì l'onere di collocare sul mercato uno stock di 24 milioni di obbligazioni che l'Ilva e le Ferriere italiane sarebbero andate ad emettere; il pagamento di 14 milioni veniva differito a mezzo di operazioni di riporto consentite alle stesse società, 10 milioni venivano prelevati dalla Banca d'Italia dalla riserva speciale per operazioni di sconto. La moratoria aveva la durata di cinque anni, ed a tutela dei sovventori contro avventate espan-

sioni si pattuì che gli impianti non sarebbero stati ampliati, ma ammodernati se necessario; Stringher impose che non si sarebbe proceduto a spartizione di dividendi prima del pagamento integrale degli impegni differiti.

In vista dell'imminente rinnovo di molti trattati commerciali, e preso atto della maggiore compattezza delle aziende italiane, lo *Stahlwerksverband* stipulò un accordo in base al quale si impegnava a vendere in Italia a prezzi non inferiori di 5 marchi rispetto a quelli fissati per l'esportazione nel resto del mondo, con contingenti massimi di vendita.

La siderurgia italiana, quale ne fosse il costo, era salva, per quanto all'atto dell'assestamento ci si trovasse con una dotazione di capacità produttiva eccedente la capacità di assorbimento del mercato interno e le possibilità di esportazione. Fuori dalle severe critiche che investivano il comparto siderurgico ed i rapporti di questo con l'industria meccanica, l'industria di base in Italia ne usciva consolidata e il complesso bancario – industriale veniva sempre a stringersi con le politiche economiche e finanziarie¹⁰.

Il problema della cantieristica stava, tra l'altro, a monte dell'inchiesta sulla Marina della quale non riuscivano a venire a capo i vari governi. Anche su questo terreno Stringher fu molto attivo, seguendo le indicazioni di Giolitti prima e di Luzzatti poi si occuperà di favorire il trasferimento delle convenzioni marittime dalla Navigazione generale a nuove società armatoriali collegate al comparto siderurgico ligure. Il comparto metalmeccanico ed armatoriale si concentrerà nel triangolo industriale. La Sicilia perderà così il nucleo imprenditoriale dei Florio, la punta già pur declinante del suo mondo prodotti-

¹⁰ Antonio Confalonieri, cui si deve l'analisi compiuta dell'operazione di salvataggio, osservava come fosse stata mancata la grande occasione " *per impostate correttamente il problema dei rapporti tra potere politico e siderurgia* " destinataria peraltro di cospicue commesse statali. A. Confalonieri, *Banca e industria in Italia dalla crisi del 1907 all'agosto 1914, Vol.II, Crisi e sviluppo dell'industria italiana*, Banca Commerciale Italiana, Milano, 1982.

vo, con effetti certo rilevanti sulla formazione del dualismo economico.

Avrebbero quindi dovuto crearsi le premesse per un riassetto generale delle imprese siderurgiche, le quali invece, dopo l'euforia della guerra, piuttosto che impegnarsi in programmi di risanamento finanziario e di sviluppo produttivo cercarono di allargare il loro campo di azione nella vita politica del Paese.

Si era trovata una soluzione che non onerava il bilancio pubblico ma faceva capo al coordinamento dell'attività delle banche e Stringher affermava il suo ruolo di guida del sistema bancario. Il modello d'intervento venne utilizzato l'anno successivo per la sistemazione delle difficoltà dell'industria cotoniera, dotata di una capacità produttiva eccedentaria esposta all'accentuarsi della concorrenza internazionale.

Anche se in rapporto alle maggiori potenze industriali la produzione siderurgica italiana dell'epoca appare quasi irrisoria, gli incrementi produttivi furono certamente assai cospicui: la produzione della ghisa di prima fusione passava da 17.000 t. nel 1896 a 427.000 t. nel 1913. Negli stessi anni di riferimento l'acciaio di prima fabbricazione passava da 66.000 t. a 994.000 t. Non si arrestava prima della grande guerra l'importazione di prodotti siderurgici dall'estero, mentre si ravvisava tanto più necessaria l'espansione della capacità produttiva che contribuirà a salvare le sorti dell'Italia dopo Caporetto, ma diverrà, a guerra finita, un peso insostenibile.

La questione del credito industriale. Le istanze di norme di tutela dei depositi. Verso il Consorzio sovvenzioni su valori industriali

Il dibattito sull'istituzione di forme d'intervento creditizio a lungo termine indirizzate alle imprese industriali non era andato a compimento, ma aveva posto chiaramente la questione dell'indebitamento a breve delle imprese mediante

l'utilizzo dei depositi.

Stringher manifestava preoccupazioni su un eccesso di cautela delle grandi banche miste nel fronteggiare le esigenze finanziarie delle imprese. Nelle relazioni di Stringher tra il 1908 ed il 1913 si insisteva "sull'atonìa degli affari" e "sui risultati non favorevoli" dell'economia. Eppure il 1911 fu l'anno della crisi della siderurgia ed in una situazione caratterizzata da minori possibilità di collocamento delle azioni sul mercato mobiliare è comprensibile la cautela nel sostituire con prestiti il capitale di rischio calante.

Sarebbero stati maturi i tempi per istituire e organizzare il credito a lunga scadenza; certo nella prima fase della crescita il sostegno diretto e svincolato da scadenze della banca mista aveva conferito alle imprese una forza che diversamente non avrebbero assunto e molte iniziative non sarebbero state intraprese; ora nella seconda fase più complessa e meno vivace del ciclo il credito industriale, su cui si avviava il dibattito tra il 1909 ed il 1911, sarebbe stato una soluzione corretta per un'organizzazione più ordinata sia del credito all'industria sia della finanza d'impresa.

Le ipotesi di affiancare al credito ordinario tipologie di credito industriale a lunga scadenza non si confacevano allo schema di banca universale in cui le banche miste operavano a tutto campo da soggetti unici in grado di finanziare le imprese e di seguirne la gestione¹¹.

Il problema della tutela dei depositi si presentava dopo la crisi del 1907. Nel 1908 era stato concepito un progetto di legge che prevedeva che i depositi a risparmio e quelli fiduciari non aventi natura commerciale affluiti alle aziende di credito ordinario venissero gestiti separatamente dalle altre operazioni, in una sorta di sezioni speciali di credito a garanzia ed a tutela dei depositi stessi.

¹¹ V. Zamagni, *Alcune riflessioni sul finanziamento dell'industria*, in P. Pecorari (a cura di), *Finanza e debito pubblico in Italia tra Ottocento e Novecento*, Istituto Veneto di Scienze, Lettere e Arti, Venezia, 1995; G. Conti, *Le banche e il finanziamento industriale*, in *Annali 15* Einaudi, Torino.

Il problema della tutela del risparmio presente nel dibattito economico fortemente avvertito da Nitti si pose nella relazione annuale del marzo 1912, ma le proposte di intervento legislativo sulla materia non trovarono attiva la Banca d'Italia che mantenne inoltre un sostanziale silenzio sulle ipotesi che dal 1911 vennero formulate per erogare il credito industriale proprio delle banche miste che utilizzavano senza riserve i crescenti flussi di deposito.

L'espansione territoriale del sistema bancario procedeva intanto in modo eccessivo e disordinato. Nella relazione della Banca d'Italia per il 1913 si osservava con preoccupazione il fatto che per rastrellare il risparmio venissero istituite filiali bancarie in località nelle quali la formazione dei depositi risultava molto limitata.

Nel complicato intreccio dei rapporti banca-industria il nocciolo del problema stava nell'esigenza di capitalizzazione del sistema industriale alla cui copertura permaneva importante il ricorso al capitale straniero nei cui confronti cominciavano a profilarsi diffidenze connaturate nel nazionalismo crescente che un banchiere avveduto come Stringher ben percepiva.

In definitiva l'onere crescente dei debiti bancari aveva investito i settori cotoniero e siderurgico e nel 1913 il capitale azionario in Italia era contenuto nell'ordine del 2,6% rispetto alle attività finanziarie e dello 0,8% rispetto alla ricchezza nazionale. Restava pertanto affidato alle banche il ruolo di sostegno alla finanza d'impresa sia nella fase di avvio dei progetti industriali sia nella successiva gestione imprenditoriale.

Nitti era convinto della necessità di aumentare i soggetti creditizi e in tale visione non trovava dissenziente Stringher. In tal senso intervenne con l'autorità del suo ruolo di Ministro e con l'autorevolezza della propria competenza di studioso nell'allargare la funzione bancaria al campo della cooperazione: il regio decreto 15 agosto 1913 istituì l'Istituto nazionale di credito per la cooperazione quale banca delle cooperative di ispirazione luzzattiana al

cui capitale partecipò la Banca d'Italia. Vennero così poste le fondamenta per la futura Banca nazionale del lavoro. Nitti fu poi sostanzialmente il promotore della costituzione della Banca italiana di sconto concepita come soggetto esclusivamente nazionale.

Si profilava inoltre l'opportunità di un'istituzione complementare per interventi di sostegno e salvataggio, tanto più che l'approssimarsi della guerra avrebbe posto problemi nuovi. Il regio decreto del 20 dicembre 1914 costituiva il Consorzio per sovvenzioni su valori industriali dotato di un capitale di 22 milioni fornito per 9 milioni dalla Banca d'Italia e da un consorzio di istituti di natura pubblica come il Banco di Napoli, il Banco di Sicilia, il Monte dei Paschi, le Opere Pie di San Paolo di Torino e le principali casse di risparmio. Si trattava di istituzionalizzare gli interventi già effettuati con carattere di straordinarietà, affidandone la guida allo stesso Stringher che ne fu presidente. Il consorzio era abilitato a consentire anticipazioni su materie prime di importazione e sviluppare operazioni per un multiplo di dieci rispetto al proprio capitale con la possibilità di riscontare il proprio portafoglio presso la Banca d'Italia. Il Consorzio sovvenzioni su valori industriali nato come ente provvisorio prolungherà la propria attività fino agli anni Trenta. In realtà il Consorzio, concepito anche in funzione della preparazione dell'industria bellica, operò limitatamente in quanto il finanziamento dell'industria continuò ad essere effettuato dalle banche.

Guerra e dopoguerra

Finanza, banca e industria da Caporetto a Vittorio Veneto.

Nella prima fase della guerra lo Stato fece ricorso all'emissione di buoni del tesoro a breve e medio termine che la Banca d'Italia assunse in portafoglio per la quota residua non collocata presso il pubblico: nel triennio 1914 – 1917 la stessa Banca d'Italia si impegnò nel colloca-

mento di 5 prestiti nazionali¹².

Gli istituti di emissione aumentarono la circolazione fiduciaria e le banche anticiparono alle industrie le disponibilità finanziarie necessarie ai nuovi investimenti, dovendo poi registrare la riduzione dei propri capitali espressi in forma monetaria e le difficoltà di rientro dei prestiti consentiti.

Le grandi imprese ebbero dalle commesse statali forte impulso all'attività produttiva finalizzata alla produzione di armamenti. Ne furono beneficiari molti complessi industriali ed in particolare il cartello dell'acciaio guidato dall'Ilva e dalla Terni, la Fiat e l'Ansaldo, il più grande gruppo industriale che comprendeva siderurgia, elettricità, meccanica, cantieristica e linee di navigazione. Le principali banche intanto si erano consorziate sotto la direzione della Banca d'Italia per avviare operazioni di credito in paesi alleati e neutrali. L'indebitamento interno ed estero giunse a coprire oltre i due terzi delle risorse necessarie per il finanziamento della guerra. Il debito contratto all'estero fu pari a circa 24 miliardi di lire oro, per 2/3 provenienti dall'Inghilterra e per 1/3 dagli Stati Uniti, sì da potere ottenere l'approvvigionamento delle importazioni.

La circolazione cartacea si quadruplicò con effetti gravissimi sul bilancio dello Stato: ai disavanzi già preesistenti l'apertura del conflitto se ne aggiunsero altri e le ripercussioni si manifestarono con il ricorso all'indebitamento. Il debito pubblico interno, che era di 16 miliardi, passò a 69 miliardi alla fine della guerra; nel complesso il debito pubblico ascese dall'81% del prodotto interno lordo nel '14 al 125% nel 1920. Le spese di guerra salirono dal 6% del prodotto lordo interno del '14 ad oltre il 18% nel '15 e al 33% negli anni 1917 e 1918.

¹² G. Toniolo (a cura di), *La Banca d'Italia e l'economia di guerra*, Collana storica della Banca d'Italia, Laterza, Roma - Bari, 1989.

Il problema della riconversione industriale

Nell'aprile 1917 i principali banchieri si riunirono ad iniziativa di Stringher presso il Ministro del Tesoro Paolo Carcano e formularono un accordo per la collaborazione tra le banche in ordine all'uso della valuta estera ed all'acquisizione di crediti presso i mercati esteri. Era stato istituito a tal fine un comitato permanente sotto la presidenza della Banca d'Italia per regolare il movimento dei cambi. Nitti e Stringher ritennero necessario un apposito ente, sicché venne costituito con decreto legge dell'11 dicembre 1917 l'Istituto nazionale per i cambi con l'estero cui venne attribuito il monopolio del commercio dei cambi che cesserà nella primavera del 1919.

Il 29 giugno 1918 venne stipulato tra le quattro maggiori banche un accordo ispirato alla finalità di moderare l'eccessiva competizione fra le banche e di evitare scalate al controllo delle banche da parte dei maggiori gruppi industriali. Nitti e Stringher intervennero personalmente per evitare l'asprezza delle rivalità accentuatesi nella primavera del 1918 e l'intesa volle assicurare una certa uniformità di comportamento nell'applicazione dei tassi attivi e passivi; per motivi di principio e di opportunità non si ritenne di formalizzare l'intesa in un atto di governo, ma si attribuì all'accordo un carattere meramente privato; l'uso che poi si fece dell'espressione cartello è forse almeno inizialmente improprio trattandosi di una sorta di "moral suasion" esercitata dal Tesoro.

L'accordo, il cui testo completo non fu pubblicato, era riferito al tempo della guerra e a un periodo di due anni successivi. Erano previste linee di collaborazione fra le banche per risolvere i maggiori problemi del dopoguerra come la conversione industriale, lo sviluppo delle esportazioni, la copertura del fabbisogno finanziario pubblico e privato. A guerra finita nel 1919 Nitti lasciò il Ministero del Tesoro del Governo Orlando e la titolarità del Ministero venne affidata a Stringher che tuttavia non lasciò la Banca d'Italia

la cui reggenza fu affidata, pro tempore, al vice direttore generale. Viene allora alla memoria un caso analogo di venticinque anni dopo: la nomina di Luigi Einaudi al Ministero del Bilancio e la reggenza di Donato Menichella. Allorché fu chiamato a presiedere il nuovo Governo Nitti, di cui Stringher era interlocutore privilegiato, proseguì la stretta collaborazione tra Governo e Banca in una situazione estremamente complessa connotata dalla prospettiva della graduale rimozione dei vincoli imposti dalla guerra al funzionamento dell'economia, dai problemi di ripresa della produzione nel mercato postbellico e dalle difficoltà di controllo del processo inflazionistico. Il finanziamento della ristrutturazione industriale si pose come condizione necessaria per la tenuta del sistema politico e sociale.

La pace poneva fine alla domanda dei prodotti industriali necessari per la guerra e costringeva le industrie a mutare la produzione per ricercare una nuova domanda di mercato che era viceversa debole per effetto dell'inflazione e si indeboliva ulteriormente per la perdita dei posti di lavoro discendente dall'arresto delle commesse governative. Occorreva ricercare nuovi sbocchi commerciali all'estero per un'industria che si era rafforzata sotto spinte episodiche; era necessario comunque ridimensionare la capacità produttiva e ristrutturare le linee produttive per un nuovo rapporto con i mercati interni ed esterni. Né all'uopo risultavano proficuamente utilizzati gli elevati profitti conseguiti nel periodo bellico.

Stava qui il problema della riconversione industriale ed a questo si connetteva la peculiarità del rapporto banca – industria caratterizzato dal sistema di banca mista nel quale la banca era anche parte costitutiva del capitale dell'industria di cui condivideva i rischi; si trattava di un rapporto positivo ai fini della formazione della base industriale e che tuttavia diveniva preoccupante allorché l'industria si trovava a fronteggiare un difficile ciclo economico. Il sistema bancario doveva fronteggiare la crisi dell'intero apparato industriale che, nel quadro delle difficoltà del

ciclo internazionale, non era in grado di risolvere i problemi della riconversione produttiva. Le quattro banche miste ottenevano dagli istituti di emissione risconti di portafoglio cambiario e anticipazioni su titoli; ne conseguiva l'espansione della circolazione monetaria. Le immobilizzazioni erano minori e comunque sostenute dalla Banca Commerciale e dal Credito Italiano, mentre risultavano pressoché insostenibili per la Banca italiana di sconto e per il Banco di Roma¹³.

Il problema più grave stava nel gruppo Ansaldo e nella Banca italiana di sconto. Il punto più delicato era il fatto che entrambi i complessi, industriale e bancario, facevano capo attraverso uno scambio di partecipazioni azionarie ad un unico gruppo proprietario: i fratelli Pio e Mario Perrone che rifiutavano le ipotesi di ridimensionamento e mantenevano gli obiettivi di consolidamento dei successi produttivi conseguiti durante il conflitto. L'Ansaldo ricercava nuovi sbocchi e il sostegno statale e, mancando questi, l'accaparramento di ulteriori risorse finanziarie si palesava indispensabile.

Il gruppo prevedeva investimenti nella produzione di trasporto navale, aereo e terrestre e una politica delle materie prime che assicurasse all'industria italiana il rifornimento di carbone, petrolio e ferro. L'Ansaldo voleva imporre il suo programma mentre la Banca Commerciale tendeva a riprendere il ruolo che le era proprio di intermediazione tra il commercio con l'estero e il mercato italiano. Il finanziamento dell'Ansaldo aveva come vincolo "*la banca italianissima*" che invece avrebbe dovuto non solo salvare i fidi concessi alle imprese durante la guerra finanziandone la riconversione, ma anche dare una dimensione internazionale alla banca stessa.

Le anomalie sistemiche si manifestarono con i tentativi di acquisire le altrui maggioranze azionarie piuttosto che con il

¹³ A. Cova, *Banca e industria dal 1914 al 1926*, in *Lezioni sulla formazione del sistema bancario italiano*, Quaderno n. 258 di questa Collana.

potenziamento delle proprie. All'inizio del 1918 il gruppo Ansaldo - Sconto aveva tentato la "scalata" alla Banca commerciale, mentre Agnelli e Gualino tentavano la scalata al Credito Italiano. La manovra sulla Comit non ebbe successo, quella sul Credito si concluse con un compromesso tra i vari gruppi. Una seconda scalata alla Comit venne tentata nel 1919 - 1920 nell'intento di ottenere nuovi fidi per l'Ansaldo, ma senza successo, anche perché Stringher si adoperò per contrastare le scalate. Le quotazioni dei titoli della Comit e del Credito salirono comunque notevolmente consentendo ai gruppi scalatori cospicue plusvalenze.

Era auspicato un aumento delle operazioni del Consorzio sovvenzioni su valori industriali. Nel caso del grande gruppo industriale genovese, gli effetti della situazione difficile, in particolare la crisi della cantieristica con piroscafi fabbricati e invenduti, non mancarono di trasferirsi alla banca di casa. Trovandosi in questa stretta, i Perrone nella prima parte del 1921 fecero un nuovo tentativo per assumere il controllo della Banca Commerciale, seguiti subito da Agnelli e Gualino che tornarono a puntare sul Credito Italiano, tentativo rimasto senza successo¹⁴.

La situazione si aggravava dopo la crisi del 1921 allorché i capitalisti stranieri prendevano le distanze dall'industria e dalla banca, venivano meno commesse dall'estero e si rendevano indisponibili capitali aggiuntivi.

Il collasso dell'Ansaldo e della Banca italiana di sconto

Il 16 giugno 1920 il governo Giolitti subentrava al Governo Nitti in una situazione che non accennava a migliorare, salvo che per il deficit pubblico diminuito in seguito alla severa politica fiscale di Nitti.

Mentre Stringher in una nota inviata al Ministro del Tesoro Meda il 27 ottobre 1920 denunciava le grandi difficoltà

¹⁴ A. Cova, *La scalata alle banche*, in *Crisi e scandali bancari*, a cura di P. Pecorari, Istituto Veneto di scienze, lettere e arti, Venezia, 2006.

nelle quali si trovavano parecchie industrie italiane, Terni, Armstrong, Orlando, Vickers, Bachi osservava come “*la crisi di alcune delle maggiori industrie possono addurre anche momenti difficili per gli organismi creditizi*”. Le imprese, specialmente quelle industriali, dovevano far fronte alle rivendicazioni dei lavoratori che avevano visto falciato in valore reale il loro salario, al contenzioso con il fisco per i sovrapprofitti di guerra, e alle imprevedibili conseguenze dei ritardi sui pagamenti statali dovuti alle sopravvenute inchieste sulle forniture di materiale bellico. Il Governo Giolitti, subentrato il 16 giugno 1920, introducendo la nominatività dei titoli – provvedimento giusto ma forse intempestivo in quel momento – aveva determinato difficoltà di accesso al credito da parte delle imprese. Il Ministro dell’Industria e il Commercio Alessio in una lettera a Giolitti del 16 settembre 1920 scrive “*Le industrie non hanno capitale liquido da dedicare al pagamento dei salari e nemmeno delle imposte*”; a loro volta i rappresentanti delle grandi banche miste dell’Associazione bancaria italiana inviarono un pro-memoria sulla difficoltà del sistema produttivo per il quale venivano richiesti costanti e sempre più rilevanti anticipi. Era auspicato un aumento delle operazioni del Consorzio sovvenzioni su valori industriali.

L’impossibilità della Banca italiana di sconto di far fronte alla situazione era espressa anche dall’incremento delle operazioni di credito navale effettuate dal Consorzio sovvenzioni su valori industriali.

La Banca italiana di sconto costituiva in quella fase l’anello più debole della catena perché direttamente più esposta agli effetti della crisi e soggetta ai movimenti di panico in Borsa e presso il pubblico dei depositanti. Nel quadro operativo delle banche, resta il fatto che la Bis aveva tenuto una linea di condotta lontana dai criteri di corretta amministrazione bancaria. Tutti i parametri operativi risultavano anomali rispetto alle grandi banche protagoniste del mercato del credito in Italia¹⁵.

Nella primavera del 1920 gli effetti della deflazione ingle-

se si riproducessero prima negli Usa e poi nell'Europa continentale con la caduta dei titoli azionari. Discesero in Italia anche le quotazioni del consolidato fino a livello di 68 malgrado la difesa della Banca d'Italia; le quotazioni riprenderanno a risalire nell'autunno. In questa situazione la Banca d'Italia intervenne non solo accrescendo i risconti ma anche a sostegno delle quotazioni dei titoli di stato.

Di fronte alla deflazione internazionale nel 1920, Stringher raccomandava alle filiali, dotate peraltro di ampie autonomie, un' oculata gestione del credito, ma si faceva carico dell'alimentazione finanziaria necessaria all'industria non sottraendosi alla gran parte delle richieste di risconto; insisteva piuttosto nel promuovere l'intervento degli altri istituti di emissione, Banco di Napoli e Banco di Sicilia; proponeva al Ministro del Tesoro Meda il potenziamento del Consorzio Sovvenzioni su valori industriali per integrare l'azione degli istituti di emissione e delle banche ordinarie. La proposta sostenuta dalle quattro maggiori banche consentì l'aumento del limite massimo delle operazioni del Consorzio stesso fino ad arrivare a 100 milioni ed eventualmente a 200 con il contributo della Cassa depositi e prestiti.

Stringher rilevava come il Consorzio sovvenzioni su valori industriali avesse la fisionomia di un ente destinato a concedere credito di lunga durata e quindi a corrispondere in maniera più corretta alle esigenze di finanziamento delle banche e delle imprese in assenza di un sistema di credito industriale. Egli sollecitava pertanto un più stretto coordinamento delle operazioni di risconto dei tre istituti di emissione che si trovavano ampiamente esposti nei confronti del sistema bancario e industriale. Vi era un problema di assorbimento delle sofferenze e delle perdite derivanti dagli interventi di salvataggio e quindi la Banca d'Italia non ritenne di impegnarsi con ulteriori interventi verso

¹⁵ A. M. Falchero, *La Banca italiana di sconto 1914 - 1921. Sette anni di guerra*, Franco Angeli, 1990; S. La Francesca, *Nitti, la Banca italiana di sconto e il sistema creditizio*, Istituto italiano di studi filosofici, Napoli, 2010.

l'Ansaldo che aveva piuttosto bisogno di capitale di rischio.

La recessione aggravò nel 1921 la crisi delle grandi industrie con effetti devastanti sulla Banca italiana di sconto. Nell'occasione dell'Adunanza della Banca d'Italia per il 1921, Stringher osservava “ *se noi volessimo oggi provvedere soltanto alla tutela dell'interesse materiale dell'istituto non avremmo che da provocare una brusca contrazione degli impieghi. Purtroppo nelle condizioni eccezionali odierne, altre ragioni di interesse nazionale ci impongono di battere altre vie senza esagerazioni, anzi con opportune limitazioni e resistenze.*”

Nella primavera del '21 l'Ilva annunciava la perdita dell'intero capitale; presto risulterà irreversibile la crisi dell'Ansaldo e della Banca di sconto e ciò mentre maturava il processo già avviato nel 1920 di distacco dei Perrone e di Pogliani da Nitti verso il recinto giolittiano nella speranza di evitare il tracollo.

Nello stesso Nitti, che pur in qualche modo si poneva alla sinistra del liberalismo italiano, prevaleva la concezione della incontrollabilità della libertà d'impresa nel contesto economico. I pallidi progetti di intervento legislativo di fronte ai fallimenti del mercato erano comunque non ripetibili nella confusa situazione politica del dopoguerra.

Stringher si preoccupava della crisi di panico che minacciava di investire tutto il settore, sollecitava il governo ad adottare provvedimenti mentre le grandi banche tenevano un atteggiamento ambiguo. Il governo intervenne, su sollecitazione della Banca d'Italia, mediante la costituzione da parte del Tesoro di un fondo di riserva nascente dall'accantonamento di un terzo della tassa straordinaria di circolazione. Negli ultimi mesi del '21 il fallimento della Banca italiana di sconto e del gruppo Ansaldo era certamente preoccupante per la Banca d'Italia per i possibili effetti di panico e quindi anche con questa motivazione le altre grandi banche furono spronate ad interventi di sostegno, mentre cominciavano a verificarsi ritiri di depositi dalla

Banca di sconto.

Il 21 novembre 1921 Stringher costituiva un Consorzio formato dai tre istituti di emissione e dalle tre banche miste per sostenere la Sconto con un fondo di 600 milioni di cui la metà sarebbe stata destinata all'Ansaldo e alle società consorziate, il resto al risconto di cambiali. L'azione della Banca d'Italia quindi corrispondeva alle ragioni fondamentali di carattere economico e considerava il Consorzio un'essenziale decisione di politica economica. Il progetto di Stringher, che aveva incontrato peraltro notevoli difficoltà ad essere accettato, ebbe effetti solo parziali: infatti dopo poche settimane più della metà del fido messo a disposizione della Banca di sconto era stato assorbito dai crediti erogati direttamente alle imprese del gruppo Ansaldo e si prospettava concretamente l'eventualità che fosse addirittura insufficiente l'intero stanziamento. Le banche miste erano riluttanti e cercavano l'occasione per sganciarsi. Il sostegno non aveva conseguito i risultati voluti, peraltro parte delle risorse finanziarie, al fine di evitare il panico, era stata utilizzata per difendere il titolo della banca in borsa. In sostanza tutti gli interventi erano rimasti episodici e privi di una visione che superasse l'emergenza.

Mentre si profilavano un'ondata di panico in Borsa sulle azioni della Banca di sconto e il consistente ritiro di depositi, le grandi banche si sottraevano dall'effettuare gli ulteriori interventi finanziari previsti nell'ordine di oltre 400 milioni. Su sollecitazione delle banche miste, Stringher il 3 dicembre dispose la rimozione dei Perrone dalla direzione di tutto il gruppo e, conclusa l'istruttoria della Commissione parlamentare di inchiesta sulle spese di guerra, il 3 dicembre fu ordinato dalla commissione il sequestro del patrimonio dei Perrone. Le autorità di governo non erano in grado di assumere decisioni difficili dilaniate com'erano dai contrasti del mondo politico. Stringher si trovò quindi solo a decidere la caduta della Banca di sconto e il ridimensionamento del colosso Ansaldo.

Venne ripristinato l'istituto della moratoria che evitava il

fallimento e il R.D.18 dicembre entrò in vigore il 29 dicembre dello stesso giorno di pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale.

Ma anche dopo la moratoria la Banca d'Italia divenne in qualche modo garante della procedura concorsuale.

Osservò Pasquale Saraceno come la caduta della Banca aveva fatto insorgere non solo e non tanto il problema di garantire una certa somma ai suoi depositanti, ma di svolgere in luogo di essa le funzioni di direttiva, di controllo e di finanziamento proprie di una capogruppo. Da qui i due concetti distinti di salvataggio e sostegno perché diverse erano la natura e gli scopi delle due forme di intervento che assorbirono rilevanti capitali.

La relazione della commissione giudiziale e concordato preventivo per la Banca italiana di sconto presentata al Tribunale di Roma il 16 marzo 1922, compiuta una breve rassegna dei successi iniziali e dei successivi problemi della banca e svolta un'analisi dettagliata, puntualizzava la situazione dei conti rilevando attività per 6,1 miliardi; sottratte perdite e svalutazioni per 1,2 miliardi, si perveniva ad un residuo attività di 4,9 miliardi. Di contro il totale delle passività chirografarie e privilegiate era valutato in 5,9 miliardi si che la minusvalenza complessiva ascendeva ad un miliardo circa. La proposta di concordato che, omologata dal Tribunale il 20 aprile passò in giudicato il successivo 10 giugno, affidava la liquidazione della Banca di sconto ad un ente bancario, la Società nazionale di credito all'uopo fondata il 5 maggio 1922.

Nello svolgimento delle attività di liquidazione della banca, Stringher affidò compiti di particolare complessità e delicatezza ad un giovane tecnico già apprezzato: Donato Menichella che ebbe modo di dimostrare straordinarie capacità.

Stringher fu attivo nell'attenuare le difficoltà delle aziende finanziate dalla Banca italiana di sconto mentre dalla situazione del complesso delle partecipazioni, risultò, a sistemazione conclusa, una prevalenza delle attività sulle passività, circostanza questa che fu poi alla base dell'assoluzione degli

amministratori della banca stessa.

La questione è tuttavia oggetto di analisi: rimane in definitiva in dubbio l'opportunità di un eventuale ulteriore intervento considerato il fatto che la Banca italiana di sconto in sede di liquidazione rimborsò in buona parte i depositanti e che l'ondata di panico incise negativamente sulla media borghese con effetti forse non trascurabili in favore del movimento fascista.

In realtà ancora oggi le cause della crisi della Banca italiana di sconto vengono correttamente riferite alla commistione bancario – industriale e tuttavia aspetti specifici significativi sono ancora da approfondire e da spiegare. Furono di sicuro determinanti le inadeguatezze organizzative e gli obiettivi ambiziosi della Banca di sconto rispetto alla struttura e alle professionalità interne, almeno inizialmente fragili e certamente minori di quelle delle due banche milanesi. L'interrogativo di fondo sta piuttosto nell'individuazione ancora incompiuta del peso della crisi di liquidità, gravissima ed evidente a causa della crisi dell'Ansaldo, ma forse ancora governabile. Considerato che alla fine vennero restituiti i due terzi dei depositi raccolti, la liquidazione poteva non essere la conclusione obbligata. Resta ancora indefinito quanto il parziale rimborso ai depositanti sia una prova della possibile tenuta della banca e quanto piuttosto il frutto di ulteriori interventi indiretti di sostegno in sede di liquidazione. La definizione della liquidazione avvenne con il pagamento dei debiti in misure percentuali dal 62 al 67% a seconda dell'ammontare dei crediti e tali importi sarebbero stati versati entro il 31 marzo 1924.

Il 19 dicembre 1922 si perverrà ad una sentenza di assoluzione dall'accusa di aggio nei confronti dei Perrone, di Pogliani e Toeplitz ed il 2 marzo 1926 all'assoluzione generale nel processo contro gli amministratori della Banca di sconto celebrato, per la presenza tra gli imputati di alcuni senatori, presso il Senato riunito in Alta Corte di Giustizia. Verrà subito dopo la ristrutturazione dell'industria in crisi attraverso il sostegno pubblico.

Nel 1922 si costituiva la nuova Ansaldo, Ansaldo s.a. che conservava le officine meccaniche mentre i comparti operanti nell'industria mineraria, nella siderurgia, nell'elettricità e nella cantieristica andavano a fare parte di altre aziende che continueranno la loro attività mediante il sostegno prima indiretto e poi diretto dell'intervento pubblico. La Gio.Ansaldo, vecchia Ansaldo, il cui capitale si riduceva da 500 a 5 milioni, rimaneva in vita anche per procedere alla liquidazione mediante transazioni con i creditori minori.

La Sezione speciale autonoma del Consorzio sovvenzioni su valori industriali. La crisi del Banco di Roma.

Di fronte alla fragilità del complesso industriale bancario, Stringher avvertiva la necessità di dotare la Banca d'Italia di uno strumento d'intervento solido e istituzionalizzato, nel convincimento che la gravità e la diffusione dei cedimenti aziendali in atto e di quelli temuti postulassero soluzioni di carattere strutturale. Fu una decisione che coinvolse pienamente la politica economica, non percepita forse come tale dalle autorità di governo che nel loro avvicinarsi non erano in grado di guardare a prospettive di medio periodo. Si trattava invece di un passo significativo verso l'economia mista di cui si erano affacciati nel tempo taluni lineamenti accentuatasi gradualmente fino a divenire dagli anni '30 il carattere distintivo dell'economia italiana. La Sezione speciale autonoma del Consorzio sovvenzioni su valori industriali fu costituita con regio decreto del 4 marzo 1922 con la finalità di effettuare operazioni di credito addizionali rispetto a quella cui era in precedenza autorizzato il Consorzio. Alla Sezione venne conferita facoltà di porre in atto operazioni di sconto presso gli istituti di emissione entro il limite di un miliardo di lire¹⁶.

¹⁶ A. Gigliobianco, *La Sezione speciale autonoma del Consorzio sovvenzioni su valori industriali*, in *La Banca d'Italia e il sistema bancario 1913 – 1936*, a cura di G. Guarino e G. Toniolo, Collana storica della Banca d'Italia, Laterza, Roma – Bari, 1993.

La Sezione era priva di personalità giuridica e Stringher, già presidente del Consorzio sovvenzioni su valori industriali, si trovò ad essere anche il presidente della Sezione configurantesi nella sostanza come un braccio operativo della Banca d'Italia. Gli istituti di emissione, e in particolare il principale tra questi, assunsero così a pieno titolo la responsabilità degli interventi. Mentre si effettuavano anticipazioni in favore dell'operazione di liquidazione della Banca di sconto e si fronteggiavano diverse problematiche aziendali, si imponeva un'altra emergenza, il Banco di Roma¹⁷.

Già da tempo risultava preoccupante la situazione del Banco di Roma che presentava difficoltà cronicizzate. Era una banca mista operante principalmente nel centro del Paese in relazione ai suoi rapporti con il Vaticano; le filiali del Banco nel triangolo industriale, Torino e Genova, non erano protagoniste del mercato. Non furono coronate da successo le filiali a Tripoli e Bengasi; andavano anche peggio le varie iniziative all'estero: Alessandria d'Egitto, Costantinopoli, Malta. Le ambizioni e i personaggi influenti, Romolo Tittoni, fratello di Tommaso Tittoni, ministro degli esteri fino al 1909 e il principe Pacelli non valsero a fare della banca una realtà operativa efficiente.

Il Banco di Roma si rivolgeva sempre più al credito della Banca d'Italia per arginare la precarietà finanziaria derivante dalle perdite e dalla immobilizzazione dell'attivo a fronte di una riduzione dei depositi dei risparmiatori. La Banca italiana di sconto, afflitta da difetti congeniti e da anomalie gestionali, aveva pur servito il finanziamento dell'industria nella fase più difficile della grande guerra; il Banco di Roma invece aveva registrato perdite derivanti da gestione incongrua e dalla ricerca di obiettivi in qualche modo impropri. A quest'ultima tuttavia fu riservato, in un contesto politico ed economico diverso, un trattamento di maggior favore.

Nel novembre 1922 il Banco sarà salvato mediante con-

¹⁷ L. De Rosa, *Storia del Banco di Roma, vol. II, Banco di Roma*, 1984.

cessione di crediti da parte del nuovo organismo di soccorso finanziario pubblico, la Sezione speciale del Consorzio sovvenzioni su valori industriali, con gravi costi a carico dello Stato ritenuti politicamente necessari dall'appena insediato governo Mussolini che vedeva in questo intervento uno strumento di consenso rispetto al Vaticano direttamente interessato alle sorti del Banco stesso.

Ove Stringher avesse avuto dei dubbi sul salvataggio della banca, intervenne Mussolini in persona con ordini precisi dati al ministro Tangorra, esponente del Partito Popolare, ordini ribaditi al direttore generale della Banca d'Italia in un colloquio. Nel settembre - ottobre 1923 si fece luogo alla formalizzazione dell'operazione.

Le azioni della Società finanziaria per l'industria e il commercio che davano il controllo del Banco vennero date in pegno alla Sezione autonoma del consorzio sovvenzioni su valori industriali per cui la Banca d'Italia si trovò nell'anomala situazione di essere socio di maggioranza del Banco stesso, finché nel 1925 le azioni della società finanziaria tenute in pegno dalla Sezione autonoma vennero fatte vendere per una lira.

Nell'immediato, oltre allo Sconto e al Banco di Roma le aziende finanziate furono l'Ansaldo, la Banca Italiana di Credito e Valori, l'Ansaldo Cogne. Già prima della creazione della Sezione era stato deciso di destinare un terzo della tassa sulla circolazione dei biglietti di banca a un fondo di proprietà del Tesoro. Si trattava di una forma di compensazione degli oneri sostenuti dalle banche di emissione. Per rendere possibile l'incremento degli impegni determinato dalla somma degli interventi fu inoltre necessario rimuovere il limite di un miliardo posto dal decreto istitutivo.

La Sezione autonoma fu la premessa, non chiara ai contemporanei, degli obiettivi di una nuova politica economica. Da un lato stavano i salvataggi delle banche con la preoccupazione di tutelare il risparmio, dall'altro gli interventi a sostegno che guardavano invece alla assoluta necessità politica e sociale, prima ancora che economica,

di evitare fallimenti a catena di imprese e di interi comparti industriali. Lo Stato entrava a pieno titolo tra i protagonisti del mondo bancario e imprenditoriale.

Le operazioni della Sezione speciale si intensificarono per numero e consistenza fino al 1924, allorché lo stesso Stringher fu costretto a vietare altre operazioni di salvataggio, divieto che fu rimosso dopo un anno quando alla Sezione fu conferito l'intero capitale della Società finanziaria per l'industria e il commercio, ente di smobilizzo del Banco di Roma. La Sezione diverrà, fino alla nascita dell'Istituto di Liquidazioni, una capogruppo controllante di banche e imprese facente capo di fatto e diritto alla Banca d'Italia.

Gli anni '20. La ricerca di composizione di esigenze ed obiettivi contrastanti

La fase di ripresa

Tra il '22 e il '25, la prima fase del fascismo, la politica economica fu di stampo produttivistico, intesa a ridurre il peso dello Stato nell'economia ma attenta a non discostarsi dalla prassi del salvataggio oneroso di banche e industrie. Il nuovo ciclo economico ebbe un andamento positivo specie negli anni '24 e '25: gli investimenti e le esportazioni si riavvicinarono ai livelli prebellici.

La politica fiscale operò nel senso del riassetto della finanza pubblica ottenuto sia sul fronte delle maggiori entrate che in quello delle minori uscite agevolate dalla fine delle spese straordinarie della guerra e del dopoguerra. Per effetto dell'inflazione, il rapporto tra debito pubblico, prevalentemente rappresentato da titoli irredimibili, e reddito nazionale lordo era sceso dal 106% del 1919 all'85,4% nel 1920; il rapporto si assestava poi al 62,4% nel 1925: la pressione fiscale era sostanzialmente immutata dall'anteguerra intorno al 13%, il disavanzo statale dal '22 al '25 scese dall'8% al 3,5%.

La deflazione fiscale fu bilanciata da una politica moneta-

ria espansiva che, assistita dalla svalutazione reale del valore della lira, agevolò la competitività delle imprese e il rilancio dell'economia. Condizione necessaria per la tenuta del sistema restava comunque il mantenimento della politica dei salvataggi bancari e industriali mediante l'accrescimento delle emissioni monetarie e soprattutto dei crediti bancari, tanto più di fronte alla cessazione dei crediti di provenienza estera.

La circolazione cartacea andava aumentando in valore assoluto: dai 20,2 miliardi del 1922 saliva a 21 miliardi nel 1925. Parametrata al reddito nazionale lordo, la circolazione, che nel 1920 era ascesa al 20,6%, scendeva al 19% nel 1922; tornò ad aumentare in valori assoluti nel 1925, ma vista la crescita del reddito nazionale lordo il rapporto si attestava all'aliquota del 13,4 nel 1925. Superiore la consistenza in valore assoluto e relativo dei depositi fiduciari e conti correnti bancari che, rispetto al reddito nazionale lordo nel 1922 ascendevano al 28,1% e nel 1925 al 28,6%%.

Il disavanzo della bilancio commerciale con l'estero passava nello stesso triennio dal 6 al 5%.

Nel finanziamento di un vasto programma di opere pubbliche, assumevano rilevanza intanto alcuni enti creditizi con funzione pubblica: l'Istituto per il credito alle opere pubbliche, istituito con decreto legge del 2 settembre 1919, e l'Istituto di credito per le opere pubbliche e gli impianti di pubblica utilità istituito con regio decreto legge 20 maggio 1924, dotati di capitale sostanzialmente pubblico; vi partecipavano la Cassa depositi e prestiti, l'Istituto nazionale per le assicurazioni, la Cassa nazionale per le assicurazioni sociali, alcune casse di risparmio, banche e compagnie di assicurazione. Ideatore e presidente di entrambi gli istituti era Alberto Beneduce.

Il dilemma della politica monetaria

L'orientamento del ministro delle Finanze De' Stefani era decisamente liberista ma nel complesso la politica econo-

mica si caratterizzava per eclettismo: il Tesoro si impegna-
va nel miglioramento dei conti pubblici e nella gestione del
debito pubblico, mentre toccava alla Banca d'Italia, fian-
cheggiata dagli altri due istituti di emissione, fornire credito
diretto all'economia, praticando ampiamente il risconto
e facendosi carico dei fabbisogni finanziari di sostegno
delle attività in capo alla Sezione autonoma. Sulla persona
di Stringher si assommavano tutte le responsabilità relative.
Le grandi banche consentivano largamente prestiti alle
imprese impegnate in processi di ristrutturazione e di cre-
scita, in molti casi scarsamente capitalizzate. La Banca
d'Italia era esposta tanto nella concessione di risconti
quanto nell'erogazione di prestiti diretti all'economia.

Le diverse linee di comportamento ministeriali e bancarie
non erano risultate inizialmente contrastanti; erano desti-
nate però a manifestarsi le contraddizioni tra obiettivi di
contenimento monetario e finalità di sostegno e di espansione
dell'assistenza creditizia. L'allentamento dell'emergenza
dei salvataggi bancari a fine 1924 ed il manifestarsi
di fenomeni inflattivi indusse De' Stefani a includere tra gli
obiettivi prioritari del Tesoro la netta riduzione della circo-
lazione considerata decisiva per il risanamento monetario.
La segmentazione nella gestione della liquidità bancaria
portava gli istituti di emissione e specialmente la Banca
d'Italia ad adottare politiche non adeguatamente corri-
spondenti ad obiettivi strategici. Le banche evitavano di
centralizzare le proprie riserve finché la Banca d'Italia era
in concorrenza per selezionare la migliore clientela. Vi
erano all'occorrenza cospicue anticipazioni al Tesoro, ma
la fonte prevalente della circolazione stava nelle operazio-
ni di sconto e di risconto. Stringher era consapevole del
ruolo di regolatore della liquidità assunto rispetto alle altre
istituzioni creditizie e non si sottraeva alla concessione di
ulteriori risconti alle banche, sollecitando anche l'interven-
to degli altri istituti di emissione.

Posto di fronte ad un processo inflazionistico e successiva-
mente all'euforia del mercato mobiliare, De' Stefani attuò

nel 1925 una svolta decisiva tentando di contenere la circolazione e imponendo nuove misure fiscali sulle operazioni di borsa. Il Ministro delle Finanze diede priorità al risanamento fiscale con utilizzo degli avanzi del bilancio per ridurre così circolazione e debito; l'intervento sui cambi fu rimandato ad una fase immediatamente successiva. Quando, di fronte all'euforia della borsa furono rese più onerose le operazioni speculative, nel marzo del '25, si verificò una brusca caduta dell'indice dei valori azionari che tra marzo e dicembre cadde del 25%.

All'inizio del '25 si aprì il conflitto tra ministro e direttore generale: De' Stefani riteneva responsabile del deterioramento del cambio l'aumento della circolazione, mentre Stringher rispondeva con fermezza contestando tale circostanza e proponendo invece un provvedimento di competenza del Tesoro: l'aumento del saggio di sconto era visto da Stringher come una misura di contenimento da operare con gradualità, in considerazione anche della maggiore difficoltà di ricorso delle aziende ad aumenti di capitale in una situazione di discesa delle quotazioni.

De' Stefani chiese alla Banca d'Italia il contenimento delle emissioni con cui era fronteggiata la domanda di credito proveniente dal settore privato. Il direttore della Banca d'Italia guardava invece prevalentemente al quadro dell'economia reale ed al pericolo di crisi della produzione industriale di fronte all'eventuale "*credit crunch*"; le nuove crisi e l'aggravarsi di quelle in atto sembravano imporre piuttosto altri interventi più onerosi di quelli già consentiti dalla politica monetaria permissiva. La linea Stringher privilegiava la tenuta del sistema bancario e delle stesse imprese industriali considerata prioritaria rispetto agli stessi obiettivi di difesa dei volumi di circolazione e dei tassi cambio. La Banca d'Italia finiva così per essere il garante non solo e non tanto della stabilità monetaria quanto della tenuta dell'economia reale. Del resto Einaudi consigliava nel 1925 prudenza nella restrizione del volume degli sconti e risconti.

A coerenza, la Banca d'Italia ricusò di allinearsi alla linea restrittiva e svolse anzi una politica monetaria permissiva, consentendo nuovo accesso alla finestra dello sconto alla Banca Commerciale e aprendo, tra l'altro, nuove linee di credito alla Softit, una società utilizzata dalle grandi banche per consentire l'intervento sul mercato mobiliare a sostegno delle quotazioni dei titoli detenuti nei rispettivi portafogli.

La questione riguardava le fonti dell'inflazione: un aspetto concerneva il volume del debito pubblico e le difficoltà derivanti dalle scadenze, prevalentemente a breve. Ma la parte prevalente dell'inflazione nell'analisi di Franco Cotula e Luigi Spaventa, è da rinvenirsi nella componente privata della creazione di moneta che fino a tutto l'anno 1925 stava fuori della responsabilità del Tesoro, ma era alimentata dal finanziamento bancario¹⁸.

Era opinione di alcuni e tra costoro vi era Luigi Einaudi, che l'eccesso di espansione creditizia fosse imputabile agli obblighi di finanziamento della Sezione autonoma a cui erano costretti gli istituti. Questa peraltro sarà poi l'interpretazione data anche da Donato Menichella¹⁹. Erano d'altra parte inarrestabili i flussi di anticipazioni e di sconti ordinari, nonché di quelli concessi alla Sezione speciale autonoma, con la conseguenza che la politica monetaria si trovava nella contraddizione di dovere consentire flussi creditizi alle imprese non compatibili con gli obiettivi di stabilizzazione del cambio che registrava continue flessioni della parità della lira. Una situazione da riferirsi anche all'assetto istituzionale in cui la politica monetaria si trovava ad operare e alla conseguente insufficienza di strumenti di cui disponeva. La fissazione dei tassi

¹⁸ F. Cotula e L. Spaventa (a cura di), *La politica monetaria tra le due guerre*, Collana storica della Banca d'Italia, Laterza, Roma – Bari, 1993.

¹⁹ D. Menichella, *Il riordinamento del sistema bancario del 1919 – 1936*, Discorso alla Settimana di studi bancari, giugno 1954, in *Donato Menichella, Stabilità e sviluppo dell'economia italiana, Documenti e discorsi*, a cura di F. Cotula, C.O Gelsomino e A. Gigliobianco, Collana storica della Banca d'Italia, Laterza, Roma – Bari, 1993.

di interesse e la politica valutaria erano di competenza del Tesoro sfavorevole tanto ad aumenti del tasso di sconto quanto dei tassi sui titoli del debito pubblico.

Le posizioni di De' Stefani e Stringher risultano chiaramente dalla corrispondenza tra i due che, appena indulgenti ai toni di cortesia, manifestavano piuttosto l'esistenza di un deciso contrasto di fondo. Mentre la dottrina e le autorità di governo condividevano una versione elementare della teoria quantitativa, la Banca d'Italia si atteneva ad una conduzione eclettica²⁰. La stessa formazione pragmatica di Stringher lo induceva a non assumere un aggregato monetario quale obiettivo intermedio in funzione del cambio, come pure gli veniva richiesto, e fino alla metà del 1926 ad evitare di operare una politica di decisa restrizione creditizia, a costo di conseguenze inflazionistiche.

La cultura economica dell'epoca era concentrata sulla consistenza dei volumi di circolazione i cui effetti inflazionistici erano ritenuti assolutamente determinanti rispetto alle altre componenti quali depositi e crediti bancari considerati invece in tempi più recenti di rilevanza prevalente nel quadro di una visione più ampia del concetto di moneta e dei relativi modi di formazione. Volpi subentrerà a De' Stefani nel luglio 1925, ma nel 1926 sarà comunque inevitabile per Stringher operare nel senso del contenimento della circolazione bancaria. Ciò peraltro, a prescindere dalla linea imposta dal Governo, sarà in qualche modo facilitato dal fatto che i diretti finanziamenti di sostegno e salvataggio saranno affidati ad un nuovo ente pubblico, l'Istituto di Liquidazioni.

L'istituto di Liquidazioni

La Banca d'Italia si era trovata a lungo in una situazione quanto meno potenziale di conflitto tra interessi dei privati azionisti e obiettivi di politica monetaria, mantenendo la

²⁰ F. Cotula e L. Spaventa (a cura di) *La politica monetaria tra le due guerre*, cit., p.117.

figura giuridica di società per azioni a capitale privato.

Il credito industriale avrebbe favorito un migliore assetto del credito: Stringher non aveva sostenuto nel 1911 l'istituzionalizzazione di tale forma di credito, ma sostenne con convinzione negli anni '20 la costituzione degli istituti Beneduce, Crediop e Icipu.

Stringher in particolare si trovava in una situazione del tutto peculiare cumulando la direzione generale della Banca d'Italia, la presidenza della Sezione speciale del Consorzio sovvenzioni su valori industriali deputata al coordinamento di salvataggi ed al compimento di attività gestionali di banche e imprese.

Gli interventi di salvataggio e di sostegno erano divenuti una costante di fronte a situazioni cronicizzate e ad emergenze nuove. Un passo ulteriore verso l'assunzione di responsabilità pubbliche fu compiuto con l'emanazione del r.d.l. 16 giugno 1926 convertito in legge il 1 novembre 1926. Il provvedimento decretava la costituzione di un nuovo ente dotato di personalità giuridica, l'Istituto di Liquidazioni, dotato inizialmente di un modesto fondo di dotazione di 5 milioni. Al Ministro delle Finanze vennero conferiti poteri decisionali in merito alle liquidazioni da effettuare. Fu conseguentemente soppressa la Sezione autonoma con il trasferimento al nuovo ente delle relative attività e passività²¹.

²¹ Come osservava Saraceno, la decisione di costituire la Sezione speciale del CSVI dava una natura nuova alla soluzione dei problemi alla luce dell'esperienza della caduta della Banca italiana di sconto che aveva fatto insorgere sia il problema di garantire almeno parzialmente i depositanti, sia l'esigenza di un'attività di coordinamento tra le sorti della banca e dell'industria. Da qui i due concetti distinti di salvataggio e sostegno perché diversi erano la natura e gli scopi delle due forme di intervento che comunque assorbirono grandi capitali. L'entità di questi fu precisata in una lettera di Stringher a De' Stefani del 7 gennaio 1924 che faceva il punto della situazione al 30 settembre 1923. Il direttore della Banca d'Italia riferiva al ministro che verso il Banco di Roma e la società finanziaria per l'industria e il commercio i crediti avevano raggiunto i 1.756 milioni cui andavano aggiunti altri 400 milioni per operazioni di smobilizzo in corso. Nel complesso le tre banche di emissione attraverso la Sezione speciale avevano pertanto impegnato 2150 milioni. P. Saraceno, *Salvataggi bancari e riforme negli anni 1922 - 1936, in Banca e industria tra le due guerre, Vol. II. La riforma e il pensiero giuridico*, Il Mulino, Bologna, 1981.

L'entità delle operazioni si era stabilizzata nel '24, allorché lo stesso Stringher fu costretto a vietare altre operazioni di salvataggio, divieto rimosso dopo un anno quando alla Sezione speciale fu conferito l'intero capitale della Società finanziaria per l'industria e il commercio, ente di smobilizzo del Banco di Roma. La costituzione dell'Istituto di Liquidazioni aveva certo carattere del tutto peculiare, ma chiudeva comunque un'anomalia formale, quella della Sezione autonoma che era stata un capogruppo controllante di banche e imprese che, essendo priva di personalità giuridica, faceva capo di fatto e diritto alla Banca d'Italia.

Il nuovo istituto riceveva un'eredità complessa: la Sezione era riuscita a operare limitati realizzi a copertura parziale delle esposizioni per operazioni complessivamente effettuate in favore della Banca italiana di sconto, dell'Ansaldo, dell'Ansaldo Cogne e del Banco di Roma. L'area degli interventi sarà destinata ad allargarsi dopo il 1928 di fronte ai segni di crisi di alcune banche cattoliche, peraltro in parte manifestatesi già nel 1924. La legge del 26 dicembre 1930 provvederà ad accrescere gli stanziamenti a carico del bilancio dello Stato per la copertura di perdite dell'Istituto. Le decisioni in materia verranno affidate al Capo del Governo.

Nella fase conclusiva della gestione Stringher si porrà il problema di un ulteriore salvataggio, quello della Banca Agricola Italiana. Nell'ottobre del '29 Riccardo Gualino presentava una articolata relazione con la quale si richiedeva l'intervento del Governo e della Banca d'Italia per affrontare una crisi insieme bancaria e industriale in quanto la Banca Agricola e la Snia erano divenute un tutt'uno come era stato per la Banca di sconto e l'Ansaldo.

Una crisi di tale estensione sarebbe risultata di difficile sostenibilità e per fronteggiarla furono stipulate convenzioni tra il Tesoro e la Banca d'Italia da una parte e Gualino dall'altra. Per gli interventi di salvataggio venivano acquisite garanzie personali basate su tutti i beni debitori fra i

quali figurava un bene di grande valore: la collezione d'arte dello stesso imprenditore Gualino.

Con tali convenzioni la banca ottenne dall'Istituto di Liquidazioni oltre 360 milioni erogati in due tranches fino alla definizione che ebbe luogo all'inizio del '31.

La rivalutazione a quota '90. Deflazione, recessione, ripresa

Un'area di criticità stava nella discesa del cambio che coinvolgeva inevitabilmente il principale istituto di emissione volto soprattutto a sovvenire le esigenze del credito, ma non svincolato dai problemi della finanza pubblica e dell'andamento di lungo periodo degli scambi valutari e del prezzo dell'oro.

Nel quadro delle perturbazioni valutarie del dopoguerra la lira aveva subito dal 1919 una rilevante svalutazione, fermatasi, non senza fluttuazioni al ribasso, fino all'inizio del 1925. In quell'anno il cambio subì un tracollo cui si cercò di porre rimedio attribuendo alla questione la priorità assoluta rispetto agli altri obiettivi di politica monetaria.

L'allineamento della lira a quota '90, preannunciato da Mussolini con il discorso di Pesaro del 18 agosto 1926, perseguito per più di anno e realizzato nel quadro della riforma monetaria con r.d.l. 21 dicembre 1927, costituiva la svolta economica decisiva di quegli anni ed era strettamente interdipendente con la politica finanziaria fin qui delineata.

La decisione ferma di Mussolini di rivalutare la lira non lasciava spazio a dialettiche interne. Volpi suggeriva una quotazione della lira a 120 rispetto alla sterlina, ma Mussolini volle che il cambio dovesse risultare equivalente a quello della fine '22, anno di conquista del potere. La linea deflattiva era chiara: le lettere del Capo del Governo al direttore generale della Banca d'Italia imponevano il contenimento della circolazione giudicata eccessiva.

La sintonia tra Tesoro e Banca d'Italia era ritornata con il

ministero Volpi, sensibile come Stringher ai problemi della banca e della grande industria. Non era di poco conto il fatto che fosse consigliere di entrambi Alberto Beneduce. La sintonia tra queste personalità riguarderà vari problemi. Su uno in particolare, la rivalutazione della lira, tutti e tre si trovarono a condividere l'idea di una stabilizzazione rispetto alla rivalutazione imposta da Mussolini alla cui volontà essi dovettero piegarsi. Stringher non esplicitò le sue riserve, contribuì a porre in atto le manovre deflazionistiche cercando di evitarne per quanto possibile l'aggravamento delle problematiche relative.

Dal dopoguerra l'inflazione era stata sostenuta ampiamente dai volumi di credito del settore privato e dalle emissioni effettuate per operazioni di salvataggio. La costituzione dell'Istituto di Liquidazioni aveva alleggerito la pressione sulla Sezione speciale del CSVI e quindi sulle banche; gli istituti Beneduce svolsero una funzione utile verso le opere pubbliche e, essendo dotati di una strategia a lungo termine nella provvista quanto negli impieghi, decongestionarono in qualche modo il volume della circolazione. Considerata anche l'attività della Cassa depositi e prestiti, il sistema pubblico prendeva sempre più consistenza.

Nel silenzio di Stringher, restarono senza seguito le considerazioni di Beneduce del dicembre 1926 che rilevava come il livello di cambio rendesse più ardua la competizione delle nostre aziende sul mercato internazionale. La tesi della erroneità della decisione venne poi sostenuta da Gualino a Mussolini con una lettera del 28 giugno 1927 che non sarà estranea alle decisioni di tempo dopo di inviare l'industriale al confino di polizia.

L'affermazione fatta da Stringher in ordine al fatto che tutto il mondo era interessato al risanamento monetario italiano si presta a varie considerazioni, non solo sui collegamenti ristabilitisi nel capitalismo internazionale in ripresa, ma in specie sull'adesione sostanziale data dalla finanza straniera al regime fascista. Fu certo un successo la sistemazione dei debiti di guerra con gli Stati Uniti e l'Inghilterra con il con-

seguimento di una riduzione dell'ammontare dei debiti nell'ordine dell'80%.

La prima apertura di credito per 75 milioni di dollari avvenne sotto gli auspici della Banca d'Inghilterra e della Riserva Federale, e di molti istituti di emissione. La seconda apertura di credito per 50 milioni di dollari era stata accordata dalla Casa Morgan di New York unitamente ad alcune banche di Londra: Morgan, Greenfell, Hambros, Rothschild. Come contropartita venne stipulato il 14 novembre 1925 a Washington un accordo per la liquidazione del debito di guerra verso il Tesoro americano. Un altro rilevante finanziamento, sotto forma di assunzione per il collocamento di un'emissione obbligazionaria italiana al prezzo di 94,50 del valore nominale per 100 milioni di dollari, fu consentito dalla Casa Morgan al Tesoro italiano.

I prestiti esteri furono nel 1926 – 27 una fonte di approvvigionamento cospicua dell'industria italiana durante gli anni della deflazione. Ricorsero a prestiti esteri nel 1925 – 1926, tra gli altri, l'Icipu nell'interesse della Sip e della Valdarno per 20 milioni di dollari; il Lloyd Sabaudò, l'Edison, la Fiat, la Società lombarda energia elettrica, l'Unes e L'Italgas per un complesso di oltre 60 milioni di dollari.

Nel 1927 il ricorso al capitale straniero prendeva la forma oltre che di prestiti, di cui beneficiavano soprattutto le società elettriche, anche di lanci di azioni italiane su varie piazze europee e statunitensi.

Nel biennio 1926 – 1927 l'indebitamento verso l'estero fu così rilevante che si dovette bloccarlo e sterilizzare le divise importate per evitare il notevole e indesiderato aumento della circolazione. La componente estera, di solito neutrale, divenne tra il 1927 e il 1930 la fonte principale di creazione di moneta. Nel 1927 ben il 54,77% della moneta derivava dal canale estero²².

²² M. L. Cavalcanti, *La politica monetaria del fascismo, in Intervento pubblico e politica economica fascista*, a cura di D. Fausto, Franco Angeli, Milano, 2007.

Ai primi di settembre lo Stato trasferì alla Banca d'Italia il ricavato del prestito Morgan e si impegnò al graduale rimborso del residuo disponendo il blocco della circolazione per il commercio. Si decretò infatti la cessione delle valute del residuo prestito Morgan alla Banca d'Italia contro la cancellazione di 2.500 milioni di lire di debito del Tesoro relativo all'emissione di biglietti dello Stato.

Nel 1922 – 25 i canali di formazione di moneta avevano avuto come componenti forti l'aumento delle emissioni di biglietti di banca, nonché la crescita degli impieghi bancari. Tali componenti scenderanno nei canali di formazione della moneta dagli anni 1926. In particolare i volumi della circolazione scenderanno in valori assoluti e relativamente al reddito nazionale lordo passeranno dal 13,5 del 1925 al 12,9% nel 1926 per risultare alternanti tra le aliquote del 12 e 13% negli anni successivi.

Stringher si impegnò a chiudere la parte creditizia delle operazioni che erano ulteriormente cresciute fino all'inizio del 1926 e impartì conseguenti istruzioni alle filiali nell'obiettivo di contenere la circolazione al livello toccato a fine agosto 1926.

Nel campo della politica finanziaria fu conseguito il consolidamento del debito flottante. La conversione obbligatoria di tutti i buoni del tesoro ordinari, quinquennali e settennali del debito consolidato 5% “ Littorio “ al prezzo di emissione di 87,50, operata il 6 novembre 1926, fu indubbiamente una misura opportuna: su un debito pubblico interno di 90.751 milioni, avere portato a soli 6.197 milioni il debito flottante fu un successo conseguente alla fiducia suscitata dalla stabilizzazione e frutto della suadente quanto ferma pressione governativa su enti, investitori e risparmiatori.

L'Italia fece parte del consesso dei grandi paesi che miravano al ritorno ad un sistema monetario internazionale fondato sull'oro, perseguibile nella forma più flessibile del Gold Exchange standard, con rapporti di cambio fissi tra le varie monete. L'Italia, con r.d. 21 dicembre 1927, aderì al

nuovo regime di cambi: venne stabilita la nuova parità della lira, e reintrodotta la convertibilità del biglietto in oro o in divise convertibili.

Dopo la grande guerra nelle economie europee il rianco-raggio delle monete all'oro avvenne in tempi e con costi diversi e peraltro ebbe vita breve. Parità fisse e convertibilità monetarie furono conseguite e governate in un contesto internazionale sempre meno sinergico e via via conflittuale²³.

Stringher si era sempre manifestato contrario a provvedimenti imperativi sulla circolazione, i cui limiti vennero invece fissati per legge. Alla Banca d'Italia fu concessa solo una certa flessibilità nell'ammontare della circolazione per conto del commercio il cui massimale fu fissato in sette miliardi, al di sopra del livello della circolazione di quel periodo. Con il r.d.l. 7 settembre 1926 il limite dell'emissione dei biglietti di banca esenti dalla tassazione venne portato a 7 miliardi, con talune significative esclusioni quali le anticipazioni al Tesoro e il credito della Banca d'Italia maturato verso il Consorzio per sovvenzioni su valori industriali. Anche questo limite era superabile, ma fino al tetto inderogabile di 8 miliardi, mentre le eccedenze erano comunque scoraggiate perché la tassa straordinaria corrispondente era pari al saggio sconto, aumentato di un terzo per gli sconfinamenti non coperti interamente da riserva.

Con il r.d. 6 novembre 1926 furono previste temporanee eccezioni al limite dei 7 miliardi della circolazione esente, allo scopo di agevolare il collocamento e il mercato del prestito consolidato del "Littorio": Con la riforma monetaria del 1927 – 28 la materia venne ulteriormente rivista. Il meccanismo di controllo dell'emissione tornò ad essere prevalentemente basato sul mantenimento di un adeguato

²³ G. Conti, *Banca centrale e politica monetaria tra le due guerre*, in *La Banca*, a cura di A. Cova, S. La Francesca, A. Moioli, D. Bermond, *Annali* 23, Einaudi, Torino 2008.

rapporto tra riserva e circolazione; tuttavia il governo non rinunciò ad imporre alla Banca anche un limite quantitativo assoluto all'emissione. Il nuovo tetto, fissato in 17,5 miliardi comprendeva l'intera circolazione ad eccezione delle anticipazioni ordinarie al Tesoro e su impulso di Stringher fu redatta una convenzione, destinata a rimanere riservata, firmata il 5 maggio 1928 tra il Governo e la Banca d'Italia. Essa prevedeva comunque opportuni temperamenti perché escludeva dal calcolo i biglietti emessi per soddisfare alcuni tipici bisogno stagionali (sete, vino, olio, grano) fino ad un miliardo e i biglietti emessi per fronteggiare le richieste di rimborso dei depositi a vista fino ad un massimo di 3 miliardi²⁴.

In una situazione di incertezza nel mondo imprenditoriale, colpito dalla discesa delle quotazioni dei titoli azionari e preoccupato dalla prospettiva di una deflazione, vi furono, prima della fissazione della nuova parità, esportazioni di capitale mediante l'accantonamento di divise pregiate all'estero da parte degli esportatori. L'esperienza fu forse presente nella decisioni di Einaudi nel 1926 che, pur in una situazione di segno opposto, impedì agli esportatori di trattenerne all'estero la valuta ottenuta dalle esportazioni.

Tra il '27 e il '28 l'Italia cominciava a convertire in oro le valute accumulate nella difesa della lira contro la speculazione al rialzo, operazioni non coerenti con i principi del *gold exchange* standard. Il tasso di sconto era stato aumentato nel 1925 al 7%, Stringher, per attenuarne gli effetti deflattivi, ne suggerì la riduzione graduale fino al 5,50% nel giugno 1926.

Alla stregua della parità aurea fissata nel 1927, l'economia nazionale si adeguava al valore esterno della moneta riducendo i costi di produzione e i prezzi, con effetti negativi nell'immediato. I flussi di liquidità per l'economia, pur in

²⁴ S. Cardarelli, *Unificazione delle emissioni e politiche statutarie*, Appendice in F. Cotula e L. Spaventa (a cura di) *La politica monetaria tra le due guerre*, cit.

presenza di riduzione della circolazione, erano bilanciati dall'aumento dei prestiti bancari a lungo termine.

Gli effetti deflattivi furono rilevanti: vennero ridotti sensibilmente i salari, mentre si adottarono per l'industria provvedimenti compensativi quali sgravi fiscali, accentuazione della protezione tariffaria, stimoli alle intese e alle concentrazioni, promozione di opere pubbliche. Era la svolta dirigista che, al di là di aspetti di carattere tecnico, costituiva l'affermazione del potere dello Stato nella determinazione del quadro economico generale.

Ad avviso dello scrivente, il nocciolo della rivalutazione a Quota '90 e dei provvedimenti attuativi e conseguenti era soprattutto di ordine politico: l'affermazione del potere dello Stato sulle varie componenti sociali ed economiche e la capacità di attuazione delle direttive personali del Capo del Governo sulla strada verso il ruolo di dittatore.

Il regime cercava confusamente una via propria: fu costituito con legge del 3 aprile 1926 e con regio decreto del 1° luglio 1926 l'ordinamento corporativo. Al Ministero competente, di cui assunse la guida lo stesso Mussolini, non furono stabilite funzioni di collegamento col settore bancario rimasto estraneo dalla carta del lavoro introdotta il 27 aprile 1927. In sostanza il comparto bancario rappresentò un settore con caratteri propri, anche se andò a far parte della corporazione delle banche e delle assicurazioni. Beneduce, già collaboratore di Nitti, entrò pienamente nell'area fascista e ricevette incarichi significativi in campo monetario e finanziario.

Nel 1926 Stringher e Volpi si impegnano affinché gli si affidata la presidenza della grande holding elettrica, Bastogi sede degli equilibri della grande industria elettrica. Lo stesso Beneduce con il consenso di Volpi e Mussolini, cooperò nel 1926 con Stringher sul piano tecnico in varie sedi e per vari provvedimenti.

Stringher svolse con equilibrio ed efficacia la sua funzione nell'operazione di rivalutazione monetaria e di disinflazione con qualche riserva implicita. La narrazione degli even-

ti ed i giudizi espressi nel suo saggio “*Il nostro risanamento monetario*” non risulterebbero del tutto collimanti con le sue valutazioni in merito a specifiche decisioni ed al giudizio favorevole sulla linea di politica monetaria impressa in conseguenza della decisione di Mussolini di stabilire quei livelli di rivalutazione del cambio e di operare di conseguenza il drastico contenimento della circolazione.

Il prezzo del risanamento monetario fu alto, ma in qualche modo ineludibile. L’effetto di breve periodo fu la recessione chiusa con la ripresa del 1928. Gli effetti nel periodo medio – lungo non sono chiaramente definibili in relazione al successivo irrompere della crisi.

Secondo Cotula e Spaventa gli effetti recessivi non sarebbero stati molto rilevanti, sia perché il livello di cambio del ’22 aveva già assorbito la svalutazione post bellica sia perché la riduzione dei prezzi avrebbe prodotto il successivo miglioramento di competitività del 1929. La contrazione del reddito reale sarebbe risultata limitata all’1% e la crisi fu piuttosto breve sicché agli inizi del 1928 si era già in fase di ripresa²⁵. Il “credit crunch” fu in parte neutralizzato dall’importazione di capitali e le grandi banche miste riuscirono a ridurre le loro immobilizzazioni collocando su mercati esteri una quota di azioni in loro possesso.

La riforma bancaria del 1926 - 1928

Una svolta importante avviene con il complesso delle leggi del 1926 – 27 costituenti una riforma organica dell’ordinamento monetario e del sistema bancario.

La banca di emissione unica corrispondeva all’antico progetto risalente al Cavour; erano maturi i tempi per attuarla. La legge per la tutela del risparmio mediante una legge di disciplina propria dell’attività bancaria corrispondeva ad una necessità già da tempo ravvisata.

²⁵ Cotula e L. Spaventa, *La politica monetaria tra le due guerre*, cit., p. 148.

Vi è una stretta connessione temporale e logica tra i due provvedimenti che sostanziano una svolta per il sistema creditizio. Con l'unificazione dell'emissione, disposta con decreto legge del 6 maggio 1926, la Banca d'Italia assumeva la prerogativa esclusiva dell'emissione monetaria; con le successive disposizioni del 1926 – 1927 l'istituto unico di emissione faceva un passo importante verso il ruolo di banca centrale, in parte conquistato sul campo nell'arco del venticinquennio precedente.

Con il r.d.l. 21 dicembre 1927, riguardante la cessazione del corso forzoso e la convertibilità dei biglietti della Banca d'Italia, venne disposta l'estinzione del debito del Tesoro relativo all'emissione in biglietti di banca per conto dello Stato; e ciò mediante l'utilizzo di parte della plusvalenza emersa dalla rivalutazione della riserva aurea della Banca.

La legge, nel ripristinare il principio della libera convertibilità della lira carta in divisa ed in oro, definiva il contenuto aureo della nuova lira italiana in oro fino fissandolo in 7,919 grammi per cento lire.

Fu anche previsto, per la Banca d'Italia, l'obbligo di tenere una riserva in oro o indivise convertibili in oro non inferiore al 40% dell'ammontare dei biglietti in circolazione e di ogni altro suo impegno a vista. Tali norme furono confermate ed articolate con il r.d. 17 giugno 1928 attuativo degli accordi tra Tesoro e Banca ai sensi del decreto stesso.

Mentre si definiva il nuovo ordinamento monetario, il sistema bancario riceveva finalmente un suo proprio ordinamento: il regio decreto legge del 7 settembre 1926 nella titolazione stessa "provvedimenti per la tutela del risparmio" ne voleva assicurare la difesa recando una disciplina di massima dell'ordinamento bancario.

Nella cultura nazionale il risparmio costituiva un valore di alta rilevanza etica ed economica. Tale concezione, sempre viva nella cultura del Paese, lo era più che mai presente negli anni '20 dopo la caduta traumatica della Banca di sconto. A questa percezione generale non aveva corrispo-

sto tempestivamente una legislazione adeguata che finalmente maturò nel 1926. Nell'impostazione e nella formulazione legislativa Stringher ebbe un ruolo determinante: vi era già stato un progetto nel 1923 rimasto vago e senza seguito; la riforma del 1926 ebbe invece un diverso e più approfondito processo di maturazione frutto della collaborazione tecnica e dell'influenza di ordine politico esercitata da Volpi, da Beneduce e da Stringher.

Il regio decreto legge 7 settembre 1926 venne dotato di adeguate norme applicative con il regio decreto legge 6 novembre 1926, ponendo al centro del sistema la Banca d'Italia. Stringher era consapevole che la nuova legislazione sulla tutela del risparmio non era ancora una soluzione definitiva ma si ponevano i presupposti affinché si potesse con gradualità ricondurre a sistema il complesso e vario settore del credito. I poteri di vigilanza erano la condizione per l'affermazione del più ampio ruolo della Banca d'Italia di guida oltre che di controllo del sistema²⁶.

La legge bancaria attribuì alla Banca d'Italia la vigilanza sulle banche ordinarie che prima di allora avevano operato in base alle prescrizioni del Codice di Commercio. Costituito l'Istituto di Liquidazioni e consolidato il debito pubblico fluttuante, la Banca d'Italia si trovò dotata della vigilanza sul sistema e di maggiori poteri sul mercato del credito.

Le disposizioni costituivano un insieme funzionale di cui erano i caposaldi: l'iscrizione all'albo delle aziende di credito, i poteri di vigilanza da parte della Banca d'Italia, l'obbligo della forma societaria e la determinazione di soglie minime di capitale in relazione alla sfera operativa e territoriale delle banche, il rafforzamento tendenziale della consistenza di capitale da effettuarsi mediante accantonamento degli utili a riserva, il contenimento dei fidi verso un singolo prenditore.

²⁶ G. Guarino, *Il profilo giuridico*, in G. Toniolo e G. Guarino (a cura di), *La Banca d'Italia e il sistema bancario 1919 - 1936*, Collana storica della Banca d'Italia, Laterza, Roma - Bari, 1993.

La legislazione del 1926 non affrontò i rapporti banca e industria mentre si soffermò sulle relazioni banche-depositanti; in tal modo – osservava Saraceno - si continuò ad accettare il principio che la banca di deposito potesse continuare a essere capogruppo di imprese²⁷. Le casse di risparmio, con legge apposita, furono poi assoggettate ad un regime speciale mirato a favorire concentrazioni. La costituzione dell'Istituto di Liquidazioni mantenne e consolidò le operazioni di salvataggio e di sostegno bancario, senza però delineare strategie di risanamento.

Le leggi del 1926-27 erano frutto della collaborazione tra Stringher e Beneduce che risaliva alla comune vicinanza a Nitti, all'istituzione del Consorzio sovvenzioni su valori industriali, all'istituzione dell'Ina di cui furono rispettivamente presidente e consigliere delegato, alla costituzione del Crediop, dell'Icipu e del Credito Navale, fino alla realizzazione del nuovo disegno complessivo di riforma.

Lo statuto della Banca d'Italia

Nel gennaio del 1928 Volpi e Stringher affrontarono una questione divenuta ormai matura dopo l'unificazione del servizio dell'emissione dei biglietti di banca: un nuovo statuto della Banca d'Italia. Occorreva in primo luogo ridisegnare la carta istituzionale della Banca per adeguarla ai nuovi compiti, potenziandone l'organizzazione e rafforzandone il capitale. Lo statuto del 1928 ne mantenne la struttura azionaria, mutandone però i soggetti che furono prevalentemente di natura pubblica; fu finalmente affidata alla Banca d'Italia la fissazione del tasso ufficiale di sconto.

Si poneva in secondo luogo l'esigenza di ridefinire istituzionalmente i rapporti con il Tesoro, tra l'altro, destinatario naturale di anticipazioni. La stessa composizione e il ruolo della circolazione erano mutati: parte della circolazione stava in contropartita delle divise acquisite dall'este-

²⁷ P. Saraceno, *Salvataggi bancari e riforme negli anni 1922 – 1936*, cit.

ro e si manifestava del resto preponderante la struttura delle attività finanziarie.

Sostenuta da una fattiva collaborazione tra Tesoro e Banca d'Italia, avverrà la formalizzazione del nuovo statuto approvato con r.d. 21 giugno 1928. Un'innovazione significativa riguardava l'istituzione della carica di governatore dotata di poteri in qualche modo monocratici.

La nomina di Bonaldo Stringher a Governatore, formalmente effettuata dal Consiglio superiore della Banca d'Italia, non sarebbe avvenuta in modo scontato. Alla designazione non era favorevole Alberto De' Stefani, propenso forse alla scelta di Guido Jung. Sarebbero stati contrari inoltre ambienti del fascismo; non sarebbe stata estranea la volontà di Farinacci favorevole alla nomina di Stringher; fu conclusivo l'intervento del Ministro di Giustizia Alfredo Rocco presso Mussolini, cui erano ben noti gli apprezzamenti riscossi da Stringher tra i banchieri internazionali²⁸. Vincenzo Azzolini fu nominato direttore generale, Niccolò Introna vice direttore generale.

Veniva esaltato il ruolo primario della Banca d'Italia, già per buona parte conquistato da Stringher con l'efficacia delle decisioni adottate nel tempo e con l'influenza esercitata, in forma tanto discreta quanto incisiva, sui governi e sul sistema bancario.

Stringher illustra i contenuti della riforma nella relazione all'Adunanza generale degli azionisti il giugno 1928: è prorogata la durata della società fino al 31 dicembre 1950 ed è definito un nuovo quadro operativo; è potenziata la struttura di comando ed istituita la figura del Governatore quale organo direttivo superiore dell'Istituto e componente di diritto del Consiglio superiore. Il capitale passa da 240 a 500 milioni e le nuove azioni vengono assegnate per metà agli azionisti in essere e per l'altra metà vengono riservate alle casse di risparmio.

²⁸ F. Cotula e L. Spaventa, *La politica monetaria tra le due guerre*, cit p.125; A. Gliobianco, *Via Nazionale*, cit. p.121.

Nei fatti tuttavia l'avvento del regime fascista nella forma dittatoriale delineatosi con le dichiarazioni di Mussolini alla Camera dei Deputati il 2 gennaio 1925, determinava il trasferimento di molte importanti decisioni alle sedi di governo.

Come osservato da Toniolo, Stringher aveva posto fine alla iniziale sudditanza culturale della Banca nei confronti del Governo²⁹; consolidatosi il fascismo, i rapporti tra Governo e Banca d'Italia dal 1926 riveleranno però la volontà di Mussolini di affermare la propria linea politica e il proprio potere personale travalicando le questioni tecniche.

Dalla Collana storica della Banca d'Italia risultano, tra l'altro, la corrispondenza tra Stringher e Volpi ispirata ad un dialogo fitto e ad una dialettica costruttiva, nonché le non poche lettere nelle quali il direttore generale della Banca d'Italia riferisce al Capo del Governo sull'andamento della circolazione e dell'economia lasciando trasparire alcune caute riserve centrate sull'opportunità di graduare le misure su credito e circolazione tra il 1925 ed il 1927. Nel biennio 1927 – 1928 Stringher si sofferma inoltre sulla convenienza di arrestare l'ulteriore ricorso a prestiti esteri visti come suscettivi di perturbazioni finanziarie. In particolare con una lettera del 18 maggio 1927, rimasta senza riscontro, Stringher si fa portavoce delle preoccupazioni degli industriali e degli agrari sugli effetti della rivalutazione.

Mussolini ribadisce sempre con fermezza le sue decisioni concernenti la drastica riduzione della circolazione e il carattere assolutamente prioritario della battaglia della lira. Si intuisce che il tono delle lettere di Mussolini agli esponenti del mondo dell'economia si fa più stringente. La lettera di Mussolini a Stringher del 13 novembre 1929 a proposito di temute manovre speculative sulla lira argomenta schematicamente e impartisce stringate disposizioni. Una

²⁹ G. Toniolo, *Postfazione, L'arte del banchiere centrale in Italia, fatti stilizzati e congetture*, in Cotula, De Cecco e Toniolo (a cura di), *La Banca d'Italia, Sintesi della ricerca storica*.

lettera di quel tono sarà stato forse un piccolo dramma per Stringher, ma sarà di sicuro un grande dramma per l'Italia lo stringersi della dittatura di cui quella lettera è un segno. Vi sarà comunque spazio per i tecnici di cui dopo Stringher sarà capofila Beneduce che sostanzialmente ne raccoglierà l'eredità sul piano del governo sistemico dell'economia. La forza dei tecnici potrà però estrinsecarsi soltanto in relazione alle capacità di convincimento su Mussolini e all'influenza complessivamente esercitata sul regime.

Nelle nuove funzioni il Governatore Stringher, settantacinquenne, si troverà ad affrontare altri problemi concernenti, tra l'altro, crisi di banche cattoliche. Nel corso del 1930, allorché dovrà allontanarsi per motivi di salute resi pubblici come ferie si troverà vicino Beneduce che lo terrà informato sui vari eventi e sulla gestione dell'Istituto, nonché sulle trattative in corso per l'avvio dell'organizzazione della Banca dei Regolamenti Internazionali.

Stringher nella direzione della Banca fu sempre coerente a quanto aveva affermato nel 1911: *“Sia per il modo con cui si è venuto via via ordinando il credito in Italia, sia per la funzione che esercitano, volenti o nolenti, per tradizione o per necessità di cose, gli istituti di emissione italiani è su di essi e particolarmente sul nostro che viene a ripercuotersi l'ultima onda di ogni più vibrato movimento dell'economia generale”*³⁰.

Quando Stringher muore il 24 dicembre 1930 la crisi del 1929 è già in atto sui mercati finanziari internazionali ed i relativi meccanismi di trasmissione hanno iniziato a investire l'economia europea. In Italia nel biennio 1929 – 1930 i segni della crisi sono manifesti, ma non ancora virulenti: si verificano comunque discesa dei consumi e degli investimenti e deflussi di capitali. Si aprirà un nuovo ciclo dell'eco-

³⁰ L'espressione è contenuta in un documento che racchiude un parere di Stringher in occasione di una questione riguardante la Banca centrale di Romania ed è qui riportata traendola dalla citazione fatta da F. Bonelli, *Bonaldo Stringher e la Banca d'Italia*, cit. 31.

nomia nazionale in cui le componenti endogene saranno per larga parte riconducibili alla fragilità del sistema bancario. La maturazione della crisi delle grandi banche e del sistema economico nel suo complesso sarà fronteggiata con nuovi interventi, questa volta di carattere strategico: l'IMI, l'IRI fino alla legge bancaria del 1936 ed al conferimento di nuove funzioni alla Banca d'Italia finalmente banca centrale a tutti gli effetti sulla traccia dell'opera di Stringher. Da società per azioni a istituto di diritto pubblico, con quote di partecipazione di banche e casse di risparmio, ampi poteri di controllo sulle forme di svolgimento dell'attività bancaria e con compiti di guida dell'istituto Ispettorato del credito e del risparmio destinati a divenire sempre più incisivi anche nella sede del nuovo Comitato di ministri. Azzolini in quegli anni dovrà svolgere le sue difficili funzioni di fronte all'aggravarsi della crisi cui concorrerà la pervicacia del regime nella difesa della lira. Toccherà ad Alberto Beneduce un nuovo ruolo di protagonista, diverso ma non molto distante da alcuni dei principi ispiratori dell'opera di Bonaldo Stringher in altre temperie.

L'attualità dell'opera di Bonaldo Stringher

Per oltre un trentennio è toccato a Stringher un ruolo di primo piano nell'economia italiana. Ne è stato uno dei protagonisti che ha interpretato le proprie funzioni in termini estensivi e pragmatici. E' stato determinante nella conquista sul campo della responsabilità della Banca d'Italia quale banca centrale e nell'attribuzione ad essa di funzioni di governo della moneta estesi a compiti di guida di grandi complessi imprenditoriali e del sistema economico nazionale.

Alcune considerazioni di Pierluigi Ciocca³¹ mettono a fuoco il problema delle diverse fasi in cui sono stati interpretati ed esercitati i ruoli delle banche centrali nei sistemi

³¹ P. Ciocca, *Il Sole – 24 Ore*, 19 aprile 2014.

finanziari ed hanno altresì rivolto lo sguardo verso l'opportunità di consolidamento e di estensione delle sfere decisionali del "*central banking*" a garanzia del funzionamento dei mercati.

Nel corso del Novecento fino agli anni settanta si è allargato, in via di diritto e soprattutto in via di fatto, specie in Italia, l'ambito di influenza delle banche centrali, ristretto poi alla fine del secolo e nel decennio appena trascorso dall'aderenza acritica al paradigma della funzionalità dei mercati globali in espansione, privi di adeguata regolamentazione e dotati piuttosto di meccanismi di riequilibrio automatico. Nella dimensione globale sono risultati del tutto sbiaditi i principi e le tecniche fondamentali di regolazione dei mercati e indeboliti i criteri di vigilanza sulle banche. E' apparso inoltre necessario impedire alla banca centrale di compiere interventi di sostegno della finanza pubblica. L'asprezza e la durata della crisi manifestatasi nel 2008 e non ancora allontanasi dall'orizzonte ha interpellato alcuni dei paradigmi liberisti e rimesso in discussione le stesse fondamenta del trattato di Maastricht.

Secondo Ciocca la discrezionalità delle banche centrali va ribadita, valorizzata e sancita. La Federal Reserve ha dovuto recuperare discrezionalità e porsi una pluralità di obiettivi, ivi compresa la tenuta dell'occupazione. Per assolvere ai suoi doveri la Banca Centrale Europea ha dovuto adeguare la sua azione ad un'interpretazione evolutiva delle proprie norme statutarie.

E' radicalmente mutato il quadro generale dei tempi e delle prospettive in cui Stringher si trovava ad operare. Alcune funzioni cruciali delle banche centrali nazionali sono state devolute ad un'unica istituzione europea chiamata ad affrontare questioni di complessità del tutto nuova senza disporre degli strumenti classici già propri degli istituti di emissione. Restano comunque sullo sfondo i grandi temi dei rapporti tra finanza ed economia reale. La considerazione della permanente priorità di tali problemi ha incidenza oggi sul giudizio storico sulla figura di Bonaldo

Stringher: egli ha concorso a determinare per trent'anni il corso dell'economia italiana e ha informato il suo operare non tanto a teorie economiche quanto, e soprattutto, alla considerazione dei fatti di fronte ai quali si trovava ad operare. Il suo lavoro è stato importante per il periodo in cui egli ha operato, ma è stato anche rilevante nell'assegnare all'Istituto di emissione una funzione che ha lasciato traccia nella linea di condotta della Banca d'Italia nei decenni successivi e nel modus operandi dei governatori che si sono succeduti. Essi hanno pure ravvisato in una pluralità di obiettivi la funzione propria della banca centrale, non solo per la sua incidenza sul sistema creditizio, ma anche per la rilevanza degli interventi sull'intero sistema economico del Paese. Ciò concorre a spiegare perché i governatori della Banca d'Italia, da Stringher in poi, siano stati chiamati, in qualche caso, ad assumere impegni di lavoro diversi e più ampi di quelli del banchiere centrale.

In questo senso l'opera di Bonaldo Stringher riveste attualità e il ricordarla assume interesse sia per la storia dei mercati e delle politiche monetarie ed economiche lungo il suo trentennio, sia per l'intima connessione con la stretta delle attuali emergenze.

Prof. Giuseppe CONTI

Ordinario di Storia economica nell'Università di Pisa

*destino e volontà son così avversi
che i nostri piani spesso vanno persi:
nostri i pensieri, gli esiti mai.*
(Shakespeare, *Amleto*, atto III, scena II)

TOEPLITZ E GUALINO. DUE MANIERE DI FARE FINANZA IN UNA DIFFICILE CONGIUNTURA

1. Introduzione: perché ‘incrociare’ due vite?

Si possono accostare due banchieri (o finanziari), come Giuseppe Toeplitz e Riccardo Gualino, che, come pochi altri, avevano ben poco in comune, eccetto il tempo in cui vissero? Per certi versi si potrebbe anche dire che, paradossalmente, quelle caratteristiche di sé che potevano riconoscere, come riflessi, nell'altro creavano in entrambi un'istintiva diffidenza, come si trattasse di una maschera e la maschera nascondesse un raggio. Quando calcarono insieme il proscenio della vita economica italiana ebbero il loro momento di gloria negli anni '20: Toeplitz come il banchiere più influente a capo della maggiore banca privata italiana, e per qualche anno anche europea, e al centro di una rete di interessi in molte società industriali, e Gualino come imprenditore di gran fiuto, promotore industriale, finanziere arretrante come pochi altri e anch'egli artefice di una fitta matassa di interessi e scatole cinesi societarie. Le loro storie di vita si intrecciarono come succede per quelli che abitano nello stesso paese, frequentano comuni circoli d'affari, praticano le stesse attività. In un caso almeno sembrò stabilirsi un'alleanza, all'epoca – come vedremo – dell'ultimo assalto dei Perrone alla Banca Commerciale Italiana (da ora: Comit). Ma i rapporti si

allentarono quasi subito. Ripresero entrambi vie separate. Forse, nessuno dei due stimava l'altro, non si può dire con certezza in base alla documentazione a oggi disponibile (e a mia conoscenza). Da quel che appare da sporadici contatti epistolari e resoconti di incontri e conversazioni che ebbero, si ha l'impressione che si tennero a dovuta distanza. Toeplitz era un banchiere manager e prestato all'industria per questo motivo. Restò banchiere-manager per tutta la sua vita professionale. Gualino, negli anni '20, da quasi *outsider* divenne un banchiere d'assalto e una delle sue banche, la Banca Agricola Italiana, da istituto locale e provinciale in pochi anni scalò fino ai ranghi più alti dell'attività bancaria in Italia. Per il primo la banca era un fine, per il secondo solo un mezzo.

Il primo serio confronto che ebbero – a parte alcune aperture di fido di Toeplitz quando era ancora distaccato a Genova e non ancora al vertice della banca – non fu dei più pacifici. Avvenne – come accennato – durante la I guerra mondiale, non sui campi di battaglia, ovviamente, ma su quelli non meno cruenti nei quali si affilavano le armi del controllo proprietario sulle banche. Gualino, insieme a Agnelli, era uno di quelli che avevano iniziato a agitare le acque. Quando tentò la scalata al Credito Italiano (da ora: Credit), l'altro grande istituto milanese insieme alla Comit, anche quest'ultima avrebbe dovuto, prima o poi, regolare i conti con lui. Gualino fece un gesto distensivo proprio verso Toeplitz, come vedremo. Ma nel complesso quelle scorribande contribuirono a mettere a soqquadro l'intera finanza italiana e a imprimere quella spallata destabilizzante che, anche negli anni successivi, rese i giochi per tutti più incerti sotto ogni profilo. Sicuramente da lì non venne nulla che potesse rappacificare i loro animi, avvicinare le loro strategie d'affari. Inoltre, e soprattutto, la loro stoffa di banchieri era molto diversa, quasi opposta. Entrambi furono estromessi dalle riforme bancarie degli anni '30. Toeplitz finì la propria carriera con la fine stessa della banca mista. Gualino riprese l'attività imprenditoria-

le che continuò dopo la seconda guerra mondiale, ma come finanziere restò senza ali.

Mi accingo a raccontare due vite “parallele”, che si incrociarono sì, ma restarono anche molto distanti, forse inconciliabili, “parallele” appunto perché anche i loro destini presero subito traiettorie separate. Le loro personalità avevano pochi punti di contatto o solo generici, come la voglia di successo, di primeggiare. Di certo lo fecero in modi diversi. Per quel che possiamo sapere, anche nella vita privata le differenze erano vistose. Riccardo Gualino era un imprenditore, un uomo d'affari, prima ancora di avere le “carte” in regola (se mai le ebbe) per la qualifica di banchiere. Era poi un mecenate, un amante dell'arte. Di lui resta almeno un famoso ritratto di un grande pittore della sua epoca. Felice Casorati lo ritrae nel suo studio privato, davanti al tavolo con busto eretto, uno sguardo sornione e un accenno di sorriso un po' beffardo di chi, cerimoniere del gran mondo neorinascimentale di «splendori» e «squisitezze» che – secondo un altro ritratto, questa volta per la penna graffiante di Mario Soldati (2006 [1964], p. 109) – sono «una diretta conseguenza del suo potere economico [... e] questo potere economico [...] una diretta conseguenza della sua sola vera qualità: la secolare astuzia contadina»¹.

Di Giuseppe Toeplitz cosa si potrebbe dire se non che era un banchiere, come vedremo di stampo particolare, ma banchiere severo e compreso nel suo ruolo. Di lui esistono, forse, dei ritratti come ancora all'epoca le grandi famiglie

¹ Il riferimento è al “Ritratto dell'avvocato Riccardo Gualino” di Felice Casorati che risale al 1922 (collezione privata) e esposto alla Biennale del 1924. Nel romanzo di Soldati (1964 [2006], p.109) il personaggio di Golzio è costruito sulla personalità e vita di Gualino. Tuttavia, è presumibile che Soldati si sia preso qualche legittima libertà letteraria al di là delle somiglianze esteriori tra il personaggio e la personalità dell'imprenditore. Ci sono comunque molti elementi, come l'atteggiamento di Golzio verso il fascismo a rendere plausibile siano tratti - lo vedremo meglio in seguito - dal Gualino che con una buona dose di nonchalance esprime al duce la sua netta avversione alla rivalutazione monetaria, o la spregiudicatezza dell'uno e dell'altro concludere affare (cfr. da Soldati 1964 [2006], pp. 214-7 e 275-82).

altolocate usavano farsi fare per tramandare di sé il ruolo che avevano ricoperto, insieme ai parafernalia di famiglia. In uno, in particolare, di buona fattura e in stile accademico, viene colto in atteggiamento bonario e sereno, distinto e autorevole ma affabile².

Galbraith (1984) sostiene che la personalità sia una delle tre fonti del potere, inteso in senso lato. Le altre due sono la proprietà e l'organizzazione. E ognuna delle tre fonti dispone della combinazione di una terna di strumenti attraverso i quali il potere si esercita: il potere punitivo (la forza), remunerativo (la ricchezza) e di condizionamento (le idee o la missione). Gualino ebbe una buona dose di personalità e si avvale di un'arte di condizionamento che dipendeva dall'uso della prevaricazione e dal dar l'illusione di disporre di più di quel che aveva. Toeplitz ebbe

² Il ritratto in questione è del pittore Alessandro Pomi (*Ritratto del Grand'Ufficiale Giuseppe Toeplitz*, 1935-1940 [85,5 x 62,5 cm]. Una riproduzione sta in Progetto Cultura di Intesa Sanpaolo: <http://www.progettocultura.intesa-sanpaolo.com/it/opere/ritratto-del-grandufficiale-giuseppe-toeplitz>). Pomi nacque a Mestre il 7 ottobre 1890, studiò a Venezia all'Accademia di belle arti sotto la guida di Ettore Tito. Fu attivo principalmente come paesaggista e ritrattista. La differenza tra un pittore 'accademico' di alto livello e un artista di razza non va sottovalutata nemmeno per quel che qui ci interessa. Il quadro di Pomi pare risalga alla fine degli anni '30 quando Toeplitz si era ormai ritirato a vita privata e, forse, di poco precedente alla sua morte. L'artista ha forse espresso bene quel che il committente voleva trasmettere di sé: sicurezza e distacco, e non la deprimente idea di un vinto. Qualcosa manca in quel ritratto, ma non possiamo dire cosa perché non ci evoca – almeno così ritengo – altre sfaccettature di una personalità sicuramente complessa. Ad esempio, De Ianni (1998, p. 89) accenna alle epiche arrabbiate di Toeplitz che non traspaiono dalla fisiognomia espressa nel quadro. Se si confronta con l'altro ritratto, quello di Gualino, risulta più evidente quel che si intende dire. Felice Casorati riesce magistralmente a farci intravedere l'anima del committente: una luce rinascimentale rischiarata solo una parte del volto, anche il resto dell'ambiente rimane nell'ombra. Sullo sfondo si apre una finestra – come in molti ritratti del Rinascimento – ma non apre a nessun paesaggio in profondità, anche la porta che si intravede è oscura, quasi nera. Inoltre sono raffigurati gli interessi artistico-culturali del personaggio, seduto davanti a un grosso libro aperto che, dalle incisioni ornamentali, non è dato sapere se sia una bibbia, un qualunque trattato delle arti del trivio o un prontuario di mercatura (forse il dubbio potrebbe essere risolto da un esame più ravvicinato dell'opera che non ho potuto effettuare neppure sulle rare riproduzioni del "Ritratto" che si trovano in opere dedicate a Casorati). Un'ultima notazione riguarda le mani poggiate sull'estremità del grande libro come artigli: un carattere che ricorre nella descrizione di Soldati (2006, p. 108).

essenzialmente la forza dell'organizzazione che rappresentava, o meglio, la sua forza stava in quella dell'organizzazione cui apparteneva. Entrambi mirarono però a esercitare un'influenza economica attraverso la disponibilità di mezzi finanziari. E per entrambi si trattò di avvalersi dei mezzi di altri. Se si esaminano le loro vicende con questo schema anche i loro percorsi personali e professionali si spieghino proprio per il punto d'appoggio su cui poterono far leva. E l'appoggio era traballante.

Quel che cercheremo di vedere, al di là delle loro parabole esistenziali, è innanzitutto cosa intendere per “banchiere”, quale fosse il paradigma prevalente attorno al primo quarto del '900³ e, dopo aver considerato in sintesi le rispettive vite professionali, quanto possano essere accostati a quel tipo-ideale per tentare, poi, di rispondere a due domande: qual era il loro modo di praticare l'attività bancaria e finanziaria? E, infine – cosa sempre alquanto difficile da stabilire – quale parte hanno avuto “virtù” e “fortuna” nei loro successi e insuccessi?

2. Il banchiere ideale o l'ideale del banchiere?

Nel tardo XIX secolo e agli albori del secolo successivo il banchiere era ancora un uomo d'affari che negoziava in cambi, titoli di stato, titoli di società private e, ovviamente, in moneta in genere, oltre che in una vasta gamma di servizi finanziari (Coquelin e Guillaumin 1873, voce “Banque”; e anche Boccoardo 1857, I, pp. 260-1). In altre parole si trattava di un *dealer* «in capital, or more properly a dealer in money» (Gilbart 1856, p. 2). Era un commerciante a tutti gli effetti. Come tale è riconosciuto negli ordinamenti giuridici di discendenza dal *Code de commerce* napoleonico. In quello italiano del 1882 la categoria dei banchieri rientra in quella degli imprenditori. E l'impre-

³ Questa parte generale può anche essere saltata per chi sia interessato a seguire le vicende relative agli affari di Toeplitz e Gualino.

ditore è qualificato come commerciante «e, in particolare, come speculatore sul lavoro; ma emerge l'idea che l'imprenditore produce direttamente per il mercato: egli, "al pari di ogni altro commerciante, compie una funzione di intermediario, intromettendosi fra la massa dei lavoratori e la massa dei consumatori"» (così in Galgano 2001, p. 213 e, per la citazione riportata, Vivante 1905, I, p. 111).

Una definizione più moderna di banchiere intermediario di fondi tra risparmio e investimento è già presente nel "Dictionary of Political Economy". Il superamento della vecchia nozione implicava una responsabilità gestionale nella valutazione degli impieghi. Infatti: «The judgment of the banker is shown in the use he makes of the capital intrusted to him» (Palgrave 1915, I, p. 92). Concetti analoghi erano anticipati specialmente da Macleod (1879, p. 237)⁴.

In Italia la definizione economica dell'attività bancaria si dissociò lentamente dalla definizione giuridica e finì per riconoscere gli sviluppi pratici e teorici d'Oltremarica. Secondo Pareto la banca è un'impresa di trasformazione. Il banchiere ancora un tipo di imprenditore. L'impresa è «un'astrazione, come l'*homo oeconomicus*, e sta alle imprese reali nella stessa relazione che l'*homo oeconomicus* sta all'uomo di carne ed ossa. [...] Un'immagine materiale dell'impresa si può avere figurandosi un recipiente ove concorrono molteplici rigagnoli, che rappresentano gli elementi della produzione, e dal quale esce un fiume, che rappresenta il prodotto» (Pareto 1919, V, 4-5, p. 274). Le banche «sono quindi imprenditori che trasformano il risparmio semplice in risparmio capitale, od anche qualche volta in capitali, ed hanno parte di gran momento nella produzione» (Pareto 1919, VIII, 46, p. 436). L'idea di trasfor-

⁴ A questa tradizione si riallaccia Dell'Amore per il quale: il banchiere «prende danaro a prestito da una persona e lo dà a un'altra» e «la natura bancaria [...] si afferma soltanto allorché si investono nei prestiti dei capitali altrui» (Dell'Amore 1967, p. 30).

mazione associa le banche alle imprese, la finanza al sistema produttivo in senso stretto. La nozione di negoziante non era più adeguata a cogliere la complessità del lavoro bancario.

Marco Fanno compie un passo ulteriore perché distingue due tipi di intermediari nelle operazioni di credito per quello che chiama credito diretto e indiretto. Gli «intermediari che si limitano a mettere in relazione e contatto fra loro mutuanti e mutuatari, onde essi si conoscano, ma senza interpersi fra gli uni e gli altri come assuntori essi stessi di mutui e di prestiti» sono veri e propri «mediatori» (*dealer*), mentre sono intermediari indiretti se «mettono in relazione mutuanti e mutuatari [...] rendendosi debitori verso le prime [persone] e creditori verso le seconde, cioè interponendosi tra le une e le altre come veri e propri assuntori di operazioni di credito per proprio conto» (Fanno 1933, cap. III, p. 9). I banchieri propriamente intesi sono appunto quelli che si assumono rischi dall'attività d'intermediazione.

La «teoria bancaria ufficiale fino alla prima guerra mondiale» - come sottolinea Schumpeter (2003, p. 390) - restò sotto l'influenza del pensiero di Cantillon, per il quale banchieri e banche accelerano la circolazione monetaria, intermediano tra disponibilità di fondi preesistenti, ma non creano nulla di nuovo (Cantillon 1974 [1755], pp. 85-6, 170 e 173). Come i commercianti, trasferiscono quel che altri producono e consumano. I «banchieri sono fundamentalmente intermediari che prestano il denaro degli altri» evitando che ristagni (Schumpeter 2003, p. 390). Per Schumpeter tuttavia i banchieri «aumentano [...] la quantità della moneta» perché le banche sono «produttrici di moneta» (Id., p. 391). Infatti, «quanto il banchiere fa con la moneta non può essere fatto con alcun'altra merce [...] perché non c'è alcun'altra merce la cui quantità o velocità possano essere aumentate in questo modo», cioè «non esiste alcun altro caso in cui il titolo che dà diritto a una cosa può, entro certi limiti, servire come la cosa stessa: non si può cavalcare il titolo che dà diritto a un cavallo, ma si può

pagare con il titolo che dà diritto a una somma di denaro» (Id., p. 392).

Per esaminare quali fossero le caratteristiche e i modi di operare dei banchieri è bene esaminare brevemente in cosa consistesse l'attività bancaria nella fase di passaggio dal banchiere identificato con il mercante a quella del banchiere della grande banca. Tra le migliori descrizioni della commistione tra il modo tradizionale di fare banca e l'affermazione della banca moderna restano ancora quelle offerte da David Landes (1990, pp. 21-44), Jean Bouvier (1968) e Maurice Lévy-Leboyer (1976) e da Antonio Confalonieri (1974, I). Landes, in particolare, ci introduce nel mondo del mercante banchiere come avrebbe fatto un Balzac o uno Zola. Il modo d'essere dei banchieri-mercanti, che nel corso del XIX secolo fondano le principali banche d'affari d'oggi, può essere così sintetizzato: 1) riservatezza e sobrietà, 2) dimensione internazionale degli affari, 3) negoziazioni in titoli, prima, compravendita di cambiali, poi di titoli di credito in senso ampio, 4) attività di promozione di società e dei relativi valori mobiliari, 5) coesione tra case bancarie ben repute. Come si spiega tutto ciò? Le banche d'affari, o d'investimento, non avevano bisogno di pubblicità attraverso la quale avvalorare la propria reputazione. Il loro obiettivo era di trattare affari di ogni genere purché restasse loro un *collateral*, un pegno da poter cedere in caso di necessità o impugnare in caso di rivalsa. Ad esempio, nel negoziare lettere di cambio i mercanti banchieri erano attenti alla qualità, cioè che vi fosse realmente una transazione commerciale sottostante che garantisse il rientro nel credito alla scadenza prevista. In questo modo non facevano altro che lubrificare la circolazione di quella parte di capitale d'esercizio che nelle imprese era appunto detta capitale circolante. Nel caso di accettazione di una lettera di cambio il banchiere otteneva dal traente i documenti di imbarco relativi alle merci acquistate.

L'avvento dell'industria moderna sposta le necessità finanziarie dal capitale circolante al capitale fisso e getta sul

mercato nuovi titoli di credito negoziabili, come obbligazioni e azioni. Il mercante banchiere trova quasi naturale ricomporre il proprio portafoglio in base a questo genere di titoli di credito, occupandosi in questo caso di tutta una serie di servizi indispensabili per garantirne la negoziabilità: promozione della società, sindacati di collocamento, attività di intermediazione mobiliare, sorveglianza costante di quel che avveniva in borsa anche per offrire quei servizi di informazione e competenza che era difficile avesse anche una grande imprese manifatturiera. Se l'attività di cambio era intrinsecamente internazionale, quella in titoli del mercato mobiliare lo diventò, almeno agli albori, perché gli Stati emittenti titoli del debito pubblico non trovavano generalmente entro i confini nazionali una massa di *rentiers* in grado di assorbire tutta l'offerta. Per le grandi società industriali e minerarie valeva lo stesso. La promozione diventava spesso un problema di finanza internazionale per la raccolta di capitali o per il *pool* di banchieri che si accollavano in blocco la nuova emissione. Il mercato dei titoli funzionava se l'intera comunità di mercanti banchieri ne faceva il luogo delle negoziazioni, la palestra della reputazione reciproca, fondamento di meccanismi di cooperazione e di competizione leale. Parlare di cooperazione competitiva potrebbe sembrare un ossimoro gratuito se non cogliesse una realtà in cui la concorrenza si esprime in due modi: nella rapidità con cui viene individuato e sfruttato l'affare e nel prezzo concorrenziale del servizio reso. L'esclusione dal mercato avviene per decadimento di reputazione, non per effetto della concorrenza di prezzo comunemente intesa, a meno che non si inaridisca il flusso degli affari correnti.

La banca moderna, nella forma di grande istituto di credito organizzato per la raccolta di depositi e per operazioni d'impiego su larga scala, è principalmente un prodotto della ristretta cerchia di banchieri che formano la *haute banque* cosmopolita, o di quei banchieri di secondo rango che aspirano a farne parte (Kindleberger 1974; Cassis

2008). Landes (1956) e Bouvier (1968) descrivono la lotta emblematica che avvenne tra i Rothschild e i Pereire, dalla cui contesa emerse una nuova concezione di fare affari e di organizzarli.

La banca moderna cambia però alcune regole. Costruisce sedi con facciate pompose, grandi atrii per accogliere la clientela, sul modello di un *foyer* di teatro o degli ampi spazi delle terme romane. Le banche devono ostentare prosperità e abbondanza. Il problema della reputazione, essenziale nel banchiere, si trasforma nell'auto-garanzia costituita dal capitale sociale, esposto anch'esso alla conoscenza del pubblico attraverso prospetti e bilanci, una pubblicizzata distribuzione di dividendi attraverso i veicoli della stampa e delle nuove forme di marketing commerciale verso la clientela di massa. L'altro problema della liquidità, che il mercante banchiere vedeva risolto nella rappresentatività del titolo di credito trasferibile (e escutibile), era invece affrontato dalla banca moderna attraverso due criteri concorrenti: 1) privilegiare le scadenze corte, e confidare, solo in ultima istanza, sulle garanzie, inoltre 2) sfruttare la legge dei grandi numeri che, purché la clientela fosse ampia e variegata, riduceva le probabilità di rimborso in blocco dei depositi e regolarizzava il *cash flow*. Insomma, si inaugurava una nuova stagione per le attività bancarie. Alcune grandi banche potevano scegliere di radicarsi sul territorio nazionale (le denominazioni sociali facevano spesso riferimento a questo aspetto che un banchiere della *haute banque* l'avrebbe visto come una gretta ammissione di provincialismo). Ogni banca era poi spinta a far leva sulle proprie risorse finanziarie e disdegnare, se non in particolari occasioni, il concorso e la cooperazione d'affari di istituti concorrenti. Confalonieri (1974, I, cap. IV) insiste su una nozione importante come quella di «tradizione bancaria» che nel mercante banchiere si trasmette per linea diretta di successione ereditaria. Nella banca organizzata in grande impresa la tradizione è frutto della formazione e della selezione di una tecno-struttura. Anche questi sono

aspetti da tener presenti nelle singole vite dei due banchieri qui esaminate.

Ovviamente, tra mercanti banchieri e banca moderna non vi fu una semplice consegna di testimone e passaggio di competenze. Nel lungo periodo le grandi case bancarie, di quella che era stata la *haute banque* ottocentesca, si ritagliarono posizioni di prestigio nella finanza internazionale e si dettero un'organizzazione relativamente "leggera" rispetto alle banche nazionali, nelle quali, specialmente agli inizi, mantennero partecipazioni di rilievo e posizioni anche di controllo. Alcune svolte importanti avvennero durante le crisi finanziarie precedenti alla Grande guerra. Lo sfoltimento della popolazione bancaria riguardò principalmente i mercanti banchieri minori, o almeno si creò una voragine tra l'alta banca e i banchieri provinciali, senza più posizioni intermedie. Molti di questi affrontarono le difficoltà aggregandosi tra di loro e trasformandosi.

Gerschenkron (1974), com'è noto, ha fornito una spiegazione storica sull'evoluzione e sulle differenze di sistemi e modelli bancari. Le rivoluzioni industriali sono processi localizzati e la loro diffusione non è scontata. I paesi ritardatari, o *followers*, colmano lo scarto e superano il ritardo ma senza ripercorrere il sentiero graduale che caratterizza lo sviluppo dei *first comers*, purché riescano a innescare un processo di accumulazione di beni capitali che incorporano le tecnologie più avanzate e anche più costose. L'inseguimento comporta perciò un'accelerazione degli investimenti e della crescita perché le industrie "pesanti", *capital-intensive*, si adeguano al livello tecnologico delle imprese concorrenti delle economie più avanzate e questo a condizione di superare un doppio *handicap*: intensificare gli investimenti fissi in mancanza di adeguate disponibilità di risparmio nel sistema economico. In questo caso l'intervento delle banche universali colma un *gap*: può fornire una massa di capitali di credito rilevante, e sopportare rischi di immobilizzo che altrimenti imprenditori e capitalisti privati non sarebbero in grado di fornire con mezzi propri. La banca chiude il cerchio quan-

do, successivamente, rastrella il risparmio creato dalla crescita del reddito. Tutto il successo, come aveva visto Schumpeter, sta nella capacità dell'intero sistema bancario di sostenere questi compiti della banca universale.

In questo tipo di banca risulta infatti immediata l'anticipazione di valore che ancora non ha alcun corrispettivo in beni reali. Nel credito commerciale tradizionale un banchiere scontava una cambiale emessa presumibilmente a fronte di una transazione reale. La banca moderna, specialmente nella versione di banca universale, crea un potere d'acquisto che, come mostrò Schumpeter (1911), è creato dal nulla.

Ma nella banca universale c'è anche qualcos'altro di nuovo, rispetto al banchiere tradizionale. Il banchiere in questo caso interviene per coordinare e, quasi, pianificare l'attività economica e industriale attraverso la selezione degli investimenti e il controllo sull'attività gestionale delle imprese. La banca svolge nell'economia un'importante funzione di regolazione microeconomica attraverso la concessione di credito. Banchiere e ingegnere diventano figure che si integrano a vicenda. Nel corso degli anni '20 Toepflitz cercò proprio di attrezzare la propria banca di competenze tecnico-ingegneristiche oltre che gestionali-finanziarie per affrontare le ristrutturazioni industriali che richiedevano preparazioni scientifiche precise oltre che abilità imprenditoriali quando le stesse tecniche finanziarie richiedevano un addestramento specifico e preliminare rispetto al solito fiuto affaristico che si affinava con l'esperienza. La banca doveva farsi carico di una piena conoscenza dei processi produttivi, logistici per poter valutare e indirizzare le strategie imprenditoriali da cui dipendeva in definitiva il profitto bancario. Insomma, la banca diventa il nucleo fondamentale del «capitalismo organizzato» in cui la concorrenza non è più quella selvaggia delle origini e di investimenti 'mordi e fuggi': l'impresa moderna ha bisogno di una buona dose di pianificazione aziendale.

Il capitalismo organizzato ha i vantaggi di consentire di superare i *gap* gerschenkroniani appena visti, e due inclinazioni pericolose: 1) rafforza gli andamenti ciclici dell'economia, 2)

crea perniciosi intrecci banca-industria. Il credito finanzia l'investimento industriale e i profitti realizzati dall'industria vanno a ripagare gli interessi e rimborsare il capitale. Un errore di valutazione o un improvviso calo della domanda può mettere in difficoltà l'intero meccanismo e avviare un riavvitamento all'indietro del processo: l'effetto leva in avanti sviluppa anche un controeffetto leva all'indietro (il *leveraging* e *deleveraging*). Quando le banche cercano di limitare i crediti per arginare le perdite le industrie sono costrette a ridurre la produzione e gli investimenti. Anche il consumo è colpito e in recessione. Il ciclo del credito si lega al secondo aspetto. Infatti, le banche per rafforzare i propri profitti indirizzano il credito a gruppi di imprese le cui produzioni sono integrate verticalmente e col credito cercano di favorire concentrazioni industriali di quelle che operano sullo stesso mercato. Le banche hanno interesse a tenersi a distanza di sicurezza (*arm's length*) finché l'andamento ciclico è favorevole. Quando il ciclo si inverte tenderanno a intromettersi nell'attività d'impresa per non lasciarle completamente a se stesse, dato che hanno comunque bisogno di recuperare i crediti. Tra fine XIX secolo e gli inizi del XX, nei sistemi economici a dominanza di banche universali, all'epoca diffuse un po' dovunque, il ciclo poteva generalmente essere stabilizzato 1) attraverso uno standard aureo, 2) una banca centrale che non gestisse in maniera passiva il flusso di fondi monetari che uscivano e entravano nell'economia nazionale ma fosse severa in fase di boom e permissiva quando il ciclo si invertiva⁵.

⁵ Il funzionamento del gold standard si basava su meccanismi di aggiustamento automatici: 1) l'afflusso o deflusso libero e senza ostacoli di oro da un paese all'altro, 2) la flessibilità dell'intera struttura dei prezzi interni. Se queste due condizioni erano rispettate non c'era bisogno di interventi da parte della banca centrale per regolare il ritorno alla parità di cambio in caso di andamento avverso dei conti con l'estero. Il meccanismo di *flow-of-funds-species*, cioè gli afflussi e deflussi di oro andavano a compensare i saldi positivi e negativi della bilancia dei pagamenti, in questo modo l'oro che entrava o usciva da un paese accresceva o diminuiva le disponibilità monetarie e, via la teoria quantitativa della moneta, variavano i prezzi nella direzione giusta per riportare il cambio (e i conti con l'estero) alla parità (equilibrio). Ovviamente, in queste condizioni, si sarebbero registrati forti andamenti ciclici dei prezzi e delle produzioni interne.

Nell'Italia del periodo successivo alla prima guerra mondiale saltano tutte queste condizioni: 1) la guerra scardina il sistema monetario, 2) produce un'inflazione che dura fino al 1924 circa, 3) il governo prende una serie di misure con effetti sul credito bancario e sui valori in garanzia delle banche: nel 1925 la speculazione borsistica è bloccata, e tra il 1926 e '27, "quota 90", comporta una caduta congiunturale.

In Italia, le vicende personali di Toeplitz e Gualino si intrecciano con i processi qui sommariamente descritti e che giungono a un punto di non ritorno con la crisi del '29. Le grandi banche universali entrarono in crisi e dovettero accettare nuovi assetti proprietari (l'IRI) e nuove regole di condotta (legge bancaria). Per quel che restava di banchieri privati fu l'ecatombe. Oltre Gualino, caddero case bancarie di tutto prestigio, come Marsaglia, Pisa e per altre il viale del tramonto fu relativamente breve (Balbo 2008). La legge bancaria del 1936-38 introdusse poi limiti operativi per categorie di istituti di credito e, soprattutto, stabilì una netta separazione tra credito commerciale e credito mobiliare che non potevano essere più esercitati dalla stessa istituzione. A seguito della legge, una delle preoccupazioni di Raffaele Mattioli, subentrato a Toeplitz alla testa della Comit, fu quella di ricreare attraverso Mediobanca, un istituto che svolgesse quei compiti una volta propri delle case bancarie di origine mercantile e che non potevano più essere assunti dalle banche commerciali, visto che la banca universale era stata interdetta⁶.

C'è un altro aspetto che va sottolineato. Negli anni '20, quando figure come Toeplitz e Gualino calcano la scena, comincia a rovesciarsi l'altro aspetto del paradigma bancario sopra definito. La banca moderna in forma di anonima rendeva sempre più evidente, anche al profano, che l'attività bancaria non consistesse solo in un commercio di

⁶ Sulla figura di Mattioli si rinvia a La Francesca (2012), Pino (2008) e Rodano (1983).

moneta, o di monete. Schumpeter fin dal 1911 aveva messo definitivamente in chiaro la questione, acquisita lentamente e non senza resistenze nel mondo accademico del dopoguerra. L'attività bancaria era qualcosa di più complesso di un'attività commerciale e costituiva un'attività "produttiva" molto *sui generis*. Le implicazioni di tutto ciò non interessano solo per i risvolti teorici e per dotti dibattiti dottrinari. La questione, dopo la crisi degli anni '30, ritornò sul terreno delle pratiche bancarie e del riordino delle forme giuridiche. Vedremo come la vicenda del dissesto di Gualino finì per essere trattata al di fuori del diritto commerciale attraverso un provvedimento delle autorità di polizia proprio del regime fascista⁷. La regolazione dell'attività bancaria si impose dapprima come una soluzione di emergenza. Come tale venne accettata. Le banche d'emissione a loro volta mutarono "pelle" in banche centrali, a tutti gli effetti, quando venne loro conferito, con una qualche autonomia seppure di facciata, la regolazione del credito e la vigilanza sugli istituti di credito per disinnescare il potenziale di creazione monetaria delle banche.

A quel punto il mondo che avevano conosciuto fino ad allora i Toeplitz e i Gualino era alle spalle. Non ci resta che vedere che tipo di mondo fosse attraverso le loro storie, mentre le implicazioni pratico-dottrinarie della banca moderne le riprenderemo in seguito.

Toeplitz e Gualino vissero quell'ultima fase della stagione dell'imprenditore «classico», che Galbraith vede in declino con l'avvento della grande industria manageriale: «[o]ltre alla disponibilità di capitale, le sue doti principali [dell'imprenditore] erano l'immaginazione, la capacità di prendere una decisione e l'audacia nel rischiare denaro,

⁷ Il testo unico delle leggi di pubblica sicurezza era stato emanato con il R.D. 6 novembre 1926 n. 1846 e approvato con regio decreto 18 giugno 1931 n. 773 e pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 26 giugno 1931, n. 146. In base a tali norme potevano essere inviati al confino coloro i quali risultavano pericolosi per la «sicurezza pubblica o per l'ordine nazionale», condizioni non meglio specificate.

compreso, non di rado, il proprio» (Galbraith 1968, pp. 52-3). Toeplitz e Gualino non mancavano di immaginazione, rapidità e audacia nel decidere. Tuttavia, «[n]essuna di queste doti è particolarmente rilevante per l'organizzazione dell'intelligenza o efficace nel competere con essa» quando la tecnologia moderna richiede di poter pianificare attraverso una «combinazione di persone diverse per competenza tecnica, per esperienza o per altre capacità» (Galbraith 1968, p. 53). Il lavoro dirigenziale di gruppo ha preso il posto all'istinto imprenditoriale del singolo. Toeplitz mostrò di rendersi conto di questi cambiamenti quando la complessità delle ristrutturazioni industriali non necessitava solo di acume finanziario. Restò tuttavia impigliato nella rete di partecipazioni della Comit quando, da punto di forza per condizionare le politiche industriali, divenne un punto di debolezza per l'incapacità di rifiutare finanziamenti, o di mettere insieme una strategia complessiva di pianificazione che solo l'IRI, in parte, potrà fare. Gualino si comportò sempre da imprenditore puro, che prende tutto sopra di sé, si avvale poco di personale di staff e di dirigenti che non siano prestanome, resta sempre pronto a entrare o uscire da un affare, e cioè presto e in anticipo all'entrata e più tardi possibile per trarsi da parte solo dopo aver spremuto fino all'ultimo l'occasione di guadagni straordinari (con tutti i rischi che queste opzioni comportano). Quanto a pianificazione Gualino rappresenta l'imprenditore anarchico (almeno fino agli anni '30). (Il ricordato ritratto che di lui ha lasciato Casorati è quello neo-rinascimentale del riposo del guerriero).

3. Le loro vite (in breve)

3.1. Incrociate

Se viste a ritroso le storie personali e d'affari di Toeplitz e Gualino mostrano, con una certa approssimazione, una prima differenza, fondamentale. Toeplitz ebbe un solo 'fallimento', cocente che segnò la sua estromissione dal verti-

ce della Comit all'inizio degli anni '30. In quegli stessi mesi Gualino era al confino condannato per aver «prodotto gravissimo nocumento all'economia nazionale» (come recita la denuncia del questore di Roma del 24 gennaio 1931 in Bermond 2005, p. 194)⁸. Non era la sola *débâcle* della sua esistenza. Mentre Toeplitz concluse in quel modo la sua vita pubblica, Gualino, come un'araba fenice, toccato anche quella volta il fondo, riemerse e inanellò alcuni successi importanti, non più come banchiere e finanziere, ma come imprenditore⁹.

Toeplitz era 13 anni più vecchio di Gualino. Il primo giunse in Italia da Varsavia, dove era nato nel 1866. Gualino partì da Biella per diventare, come Toeplitz, un uomo d'affari cosmopolita. In entrambi l'ampiezza di vedute e la dimensione europea e, per alcuni versi, atlantica vennero contenute e circoscritte dalla I guerra mondiale, ma non del tutto. Toeplitz interpretò il ruolo di banchiere "universale", nel senso di "tuttofare", dentro l'istituzione – la Comit – nella quale percorse la sua carriera da dirigente fino al vertice. L'universalismo di Gualino stava nella versatilità di uomo d'affari, non precluso a qualunque ruolo, disposto a giocare su qualsiasi tavolo. Più che un banchiere era un imprenditore e come imprenditore un finanziere, come finanziere uno che fiutava gli affari e per metterli a frutto si faceva giocoliere di debiti¹⁰. Entrambi furono creatori e gestori di imprese nei settori più disparati. Li contraddistingueva una ricerca affannosa di affari in tutte le direzioni. Toeplitz lo fece dal cuore della finanza italiana e dalla

⁸ Al confino scrisse le sue memorie: Gualino (1931).

⁹ Bermond (2005, p. 119) lo descrive come «carattere ottimistico e creativo, che non si lasciava piegare dalle avversità e neppure intrappolare dalla disperazione».

¹⁰ Gualino da sempre era riuscito a nascondere, o a ostentare, la propria situazione patrimoniale: negli anni '20 (De Ianni 1998, p. 69), o dopo la sua ultima *débâcle*, quella che lo porterà al confino, ma dalla quale si rialzò fin dal 1934 con la ripresa della direzione della Rumianca (Bermond 2005, p. 119). Si veda anche il giudizio su Gualino di Alberto Geisser: «lavoratore instancabile favorito da una intelligenza non comune ma molto azzardoso [...] che sinora [1923] si è dimostrato buonissimo speculatore» (cit. in De Ianni 1998, p. 96n.).

sua istituzione più importante a quell'epoca. Per quasi 20 anni (dal 1915 al 1934) occupò il centro e il vertice della finanza italiana come un re. Gualino si arrampicò verso la vetta della finanza nazionale partendo dal basso, ricacciato in basso varie volte. Era un *outsider*. Come abbiamo visto dal quadro di Casorati, era un *outsider* incivilito dal gusto per l'arte, dalla passione per il bello, circondato da una corte di intellettuali e artisti. Di un'eleganza squisita, ricercata e non convenzionale, con un *côté* molto francese, insidiò il potere di chi stava più in alto con sfrontata baldanza. Su questo lato Toeplitz partiva in svantaggio (lo si veda nel quadro che lo raffigura, con in mano uno strumento tecnico). Da immigrato polacco ebbe difficoltà a ottenere la cittadinanza italiana, riconosciutagli solo nel 1912, ma come banchiere ebbe l'ingresso nel mestiere e la carriera spianate dal cugino Otto Joel, che ne favorì anche la successione ai vertici dell'istituto di piazza della Scala¹¹. Il suo merito sta semmai nell'essersi circondato negli anni '20 di tecnici di alto livello professionale e intellettuale, ma non per diletto come era il caso di Gualino.

La commistione tra meriti e conoscenze rende difficile tentare una loro separazione. Molte conoscenze erano frutto, ovviamente, di meriti e capacità personali. Toeplitz venne sorvegliato fin dai primi passi in Comit; in maniera benevola, ma sorvegliato (Telesca 2010, pp. 18, 23-4). Le origini mercantili e bancarie, la conoscenza ben levigata di cinque lingue, lo proiettavano a stabilire e mantenere contatti internazionali importanti. La Comit fino alla guerra restò un punto di confluenza dei principali banchieri europei, svizzeri, tedeschi e francesi. La guerra e l'ostilità rinfocolata da gruppi nazionalisti e oltranzisti verso la "banca tedesca" contribuirono a allontanarli dal consiglio d'amministrazione. Restò Toeplitz a rappresentarli, anche quando le azioni erano ormai "nazionalizzate", e a mantenere i contatti necessari, non solo di corrispondenza.

¹¹ Cfr. Garruccio (1996).

L'ascesa di Gualino dipese, ovviamente, da buone entrate, ma queste inizialmente restavano in un ambito familiare e nella rete di conoscenti dell'ambiente provinciale. Insieme a uno di questi, Giovanni Agnelli, avviò la scalata al Credit e insieme riuscirono a rafforzare le posizioni reciproche nel mondo dell'industria e della finanza, anche se la loro alleanza si concluse dopo il consolidamento di Agnelli alla testa della Fiat (De Ianni 1998).

Le avventure nel mondo della finanza di Gualino e Toeplitz iniziano pochi anni prima della grande guerra, ma effettuano un balzo imponente durante il conflitto. Il successo di quegli anni non può essere interamente ascritto a loro meriti. La guerra rappresentò un salto di scala in ogni senso. Per molti arrampicatori sociali bastò lasciarsi portare dalla corrente. La corrente era alimentata dalla valanga di spese belliche, dalle necessità di trovare rifornimenti per le truppe e per l'economia italiana. L'ascesa vertiginosa dei prezzi assicurava facili guadagni per chi sapeva guardare e sorvegliare gli andamenti di mercato e aveva il coraggio di investire. I profitti erano trascinati in alto dalla rincorsa dei prezzi.

3.2. In parallelo

3.2.1. Riccardo Gualino

Gualino praticò sempre l'arte di combinare insieme progetti industriali, capitali, uomini e reti di conoscenze per la realizzazione di imprese. Fu in tutti i sensi un creatore di imprese. La prima la realizzò ventisette nel 1905 quando mise in piedi la Società in accomandita per il commercio dei legnami insieme a un cugino, socio accomandante e principale apportatore di capitale. Fu il suo «tirocinio» per l'avvio nel mondo degli affari poi continuato nell'azienda del cognato (Chiapparino 1996 e 2003; Bermond 2005). Da quell'attività commerciale inizia la sua avventura. Inizia da un commercio tradizionale: l'importazione di legname. Allo stesso tempo entrò nel gruppo di controllo di

un istituto di credito locale, la Banca agricola di Casale, e partecipò alla costituzione dell'Unione italiana cementi (1906) che in pochi anni divenne uno dei principali concorrenti del più grande gruppo del settore, quello dei Pesenti. Al suo ingresso e successo nel mondo degli affari contribuì il cugino Tancredi Gurgo Salice già impegnato in quel ramo e a cui lo legherà anche il matrimonio con la figlia (Bermond 2005, pp. 20, 23-24). Iniziò da allora il gioco a incastri societari che costituirà anche in seguito una sua pratica costante per azionare la leva finanziaria con cui condurre e allargare i propri affari.

Il nucleo principale delle sue attività restò lo sfruttamento forestale avviando una serie di acquisizioni di terreni in Romania e in Ucraina. Cercò di abbattere i costi di trasporto del legame dal Mar Nero e costituì una società di navigazione e, presso Milano, una società di lavorazione dei legnami. Chiapparino (2003) stima che al 1910 tutte queste iniziative erano fondate su un capitale proprio di 7,5 milioni di lire a fronte a debiti che 3 anni dopo avevano raggiunto i 50 milioni circa. Le difficoltà sopraggiunsero con la guerra di Libia e i conflitti nei Balcani in seguito ai quali venivano bloccati i transiti attraverso lo stretto dei Dardanelli. Nel 1913 Gualino chiese la moratoria. I creditori tra cui le grandi banche e la Comit tra esse (Toeplitz all'epoca lavorava a Genova e aveva accordato finanziamenti proprio a Gualino¹²) cercarono di rientrare nelle loro esposizioni liquidando le attività delle società di Gualino che si erano estese anche verso San Pietroburgo per la costruzione di grandi condomini in periferia (Bermond 2005, p. 26).

La Grande guerra recise tutte le ramificazioni estere. Dal processo intentato contro di lui da un gruppo di creditori

¹² Bermond (2005, pp. 25-26) ricorda anche che nel 1911 Toeplitz, da direttore centrale della Comit, presentò Gualino a un suo corrispondente polacco perché quest'ultimo aveva acquistato una vasta tenuta in Ucraina e era interessato al transito di legnami sulla linea ferroviaria Kiev-Varsavia.

uscì assolto per insufficienza di prove nel 1915.

I rovesci finanziari e le vicissitudini processuali non fermarono Gualino. La guerra rappresentò per lui, come per altri, un'occasione di ascesa sociale e economica. Ripiegò da Est verso Ovest. Come aveva fatto fin dagli esordi, diversificò la rete di affari interni dai legnami al settore immobiliare, al commercio di carbone e alla chimica. Divenuto esperto nella sottrazione di garanzie patrimoniali dalle azioni risarcitorie intraprese dai creditori, nel 1914 costituì una nuova società di navigazione e nel 1917, insieme a Giovanni Agnelli, si lanciò nei trasporti atlantici per gli approvvigionamenti di merci e materie prime dagli Stati Uniti. Sorse così la Società di navigazione italo-americana (Snia) appoggiata negli Stati Uniti a una società commerciale e a una di costruzioni navali (Bermond 2005, p. 30).

Il sodalizio con Agnelli fu decisivo. L'alleanza fruttò a Agnelli il pieno controllo sulla Fiat raggiunto nel primo dopoguerra, al momento della rottura con Gualino. Quest'ultimo si orientò invece verso la chimica delle fibre artificiali. Uno dei problemi che dovettero affrontare verso la fine della guerra era il reperimento di mezzi finanziari per le loro iniziative.

L'inflazione incoraggiava l'assunzione di rischi. E finché la guerra durava anche l'inflazione erodeva i redditi fissi, alleggeriva i debiti, lasciava margini sufficienti per sviluppare ambiziosi programmi; tutto finché i profitti stavano al passo o anticipavano la rincorsa dei prezzi. L'inflazione era un buon viatico per iniziative audaci. Gualino e Agnelli non si tirarono indietro. Il loro sodalizio si formò durante le scalate alle banche. L'idea non era originale. Le prime mosse furono dei fratelli Pio e Mario Perrone del gruppo Ansaldo, uno dei temibili concorrenti diretti della Fiat. L'aggressività finanziaria e i tentativi di integrazione orizzontale e verticale da parte del gruppo Ansaldo-Perrone cementò l'alleanza tra Gualino e Agnelli spingendoli a difendersi attaccando a loro volta. Il primo passo fu di

incrociare le partecipazioni di Fiat e Snia. Gualino divenne vicepresidente della Fiat. Il loro fronte di attacco puntò sul Credit mentre i Perrone avevano iniziato a rastrellare azioni della Comit dalla fine del 1917.

Secondo Alberto Cova (2004, p. 116) «la scalata alle banche fu uno degli aspetti degenerativi più importanti» da cui prese origine l'economia mista. I tentativi di scalata non fecero che annodare in maniera perversa i rapporti tra banca e industria. Sui progetti di integrazione verticale del gruppo Ansaldo la storiografia è concorde nel ritenere che al fondo mancasse un progetto produttivo serio volto a aumentare la produttività e a migliorare la qualità dell'offerta (Falchero 1990). Il legame con la Banca Italiana di Sconto non era sufficiente a sostenere i progetti dei Perrone. La prospettiva della fine della guerra e delle commesse militari avrebbe messo in evidenza una capacità produttiva eccedente nei settori della filiera produttiva del gruppo, inasprito la concorrenza con gli altri gruppi nazionali, tra cui quelli siderurgici e della meccanica pesante legati principalmente alla Comit, senza contare la questione della pressione devastante della concorrenza estera, una volta riaperto il mercato interno agli scambi internazionali.

La fine della guerra apriva inoltre prospettive molto incerte, comprese le conseguenze dei contenziosi fiscali sui sovrapprofitti (Cotula e Spaventa 1993, p. 338). La disponibilità di credito era una delle principali variabili strategiche in gioco. Gli attacchi concentrici alle due banche milanesi da parte di un gruppo seguite dall'assalto del gruppo avverso scatenavano ulteriori ostilità e senso di accerchiamento e di precarietà in ognuno. Per le stesse grandi banche valeva una logica analoga. In primo luogo la prospettiva di essere "catturate" e inglobate in una dimensione di gruppo industriale rovesciava quel che specialmente le due banche miste avevano rappresentato fino ad allora. Dal momento della loro costituzione in poi avevano tentato di organizzare la grande industria in Italia, orientando gli investimenti, avvalendosi di fiduciari e di altre figure per sorvegliare e esercitare un con-

trollo sulle scelte aziendali dalla fase di promozione a quelle di consolidamento (Pino 1991). Confalonieri (1974) ci offre un quadro molto dettagliato delle strategie e dei metodi seguiti dalle grandi banche. Forse, come sostiene nei primi cinque volumi (quelli che trattano il periodo prima della grande guerra), non ci fu un vero disegno di organizzare le imprese e una volontà precisa di seguire l'esempio delle banche universali. Tuttavia, la realtà di un'economia in cui pochi erano disposti a impiegare e rischiare capitali propri richiedeva forse quel coordinamento che solo banche di quel genere potevano offrire e che le imprese ricevettero¹³. Confalonieri ci descrive i metodi di uso strategico delle partecipazioni e gli intrecci proprietari e di controllo che quelle banche riuscirono a organizzare.

La guerra creò masse di disponibilità liquide presso società non finanziarie. Alcune grandi imprese si trovarono così di fronte a come impiegarle. Per l'Ansaldo erano molte in sé, comprese quelle che poteva ottenere dalla Sconto, ma sempre poche per realizzare i piani ambiziosi che i Perrone avevano in mente. I tentativi di scalata alle banche si inseriscono in questa situazione. Era difficile rastrellare azioni sul mercato e cogliere di sorpresa le banche anche dopo la legge del 1913 sul riordino della borsa che aveva in parte ridotto i loro mezzi di controllo sul mercato mobiliare (Baia Curioni 1995). La sorpresa non vi fu e la reazione delle banche fu tempestiva. Crearono sistemi di arroccamento difensivi che comportarono la creazione di società esterne nelle quali conferire pacchetti di controllo sulla banca. La Comit costituì nel marzo del 1920 la Comofin e il Credit la Compagnia finanziaria nazionale. Le partecipazioni incrociate, non perseguibili secondo il codice di commercio vigente, permettevano di rafforzare il controllo senza rischiare capitali propri e quelli

¹³ In Bini e Conti (1996) c'è un abbozzo di valutazione di quanto fossero "universali" le grandi banche italiane. Brambilla (2010) ha dimostrato, con prove ulteriori e più affinate, la tesi del modello "universale" delle due principali banche milanesi.

effettivi risultavano esigui (Conti 1993).

C'era però un altro aspetto da tener presente. Si tratta della rivalità storica che divideva le due banche. La difesa della propria autonomia dagli assalti esterni rispondeva anche alla preoccupazione di subire un doppio scacco e occorreva evitare che l'esito degli attacchi si risolvesse in maniera del tutto sfavorevole. La guerra aveva approfondito le divisioni per le necessità di aumentare i flussi finanziari verso società collegate. Il terreno di competizione delle due banche era ad ampio raggio e interessava quasi ogni comparto industriale nel quale però nessuna delle due aveva quella netta prevalenza che poteva assicurare una serie di vantaggi. In primo luogo le società collegate dovevano acquisire le commesse e adeguare la propria capacità produttiva. La banca otteneva così che i crediti concessi sarebbero stati rimborsati, distribuiti i dividendi e ricavati guadagni in conto capitale sulle partecipazioni. Per le imprese far profitti fu relativamente facile fin dai primi anni della guerra. Divenne difficile con il rallentamento delle commesse e drammatico con l'avvio delle ristrutturazioni a seguito della fine della guerra quando il peso dei debiti mandava in perdita i conti economici. In queste ultime due fasi le capacità di profitto erano delimitate dalle imprese concorrenti, clienti e partecipate dalla banca rivale.

Tra la fine del 1919 e la metà dell'anno successivo il boom postbellico si arrestò (Cova 2004, p. 130). Per le grandi imprese, specialmente, la ristrutturazione e riconversione erano processi inevitabili, ma lenti. Per le banche il compito non era meno impegnativo, di selezione tra i programmi di investimento e disinvestimento (Falchero 1990, p. 203). In molti casi occorreva ridisegnare l'insieme delle strategie e delle alleanze, con le conseguenti dismissioni di partecipazioni, se possibile, e nuove costellazioni di controllo¹⁴.

Nel marzo del 1920, in occasione del secondo tentativo di

¹⁴ Sulle difficoltà economiche e finanziarie delle riconversione cfr. Cova (2004, pp. 134-5).

scalata alle banche, Agnelli e Gualino erano entrati in possesso di un pacchetto azionario sufficiente a ottenere il controllo sul Credit. Gualino prese l'iniziativa e prospettò agli amministratori della banca una soluzione di compromesso, come l'accordo che si stava ventilando tra i Perrone e la Comit, per non scardinare completamente gli assetti proprietari dell'istituto. Ciò implicava l'acquisto di titoli in mano a Gualino e Agnelli e il trasferimento dei medesimi alla Società per l'industria chimica, sotto il controllo del gruppo di comando della banca, e poi alla Compagnia finanziaria nazionale. Gualino ottenne 159 milioni circa, incamerando una plusvalenza di 56,7 milioni (Cova 2004, p. 145). Gualino aveva anche i suoi problemi che derivavano innanzitutto dalla riconversione della Snia da società di navigazione in una società di produzione della seta artificiale. Per compiere questa trasformazione ottenne, grazie ai buoni rapporti di Agnelli con Stringher, fondi presso il Consorzio sovvenzioni su valori industriali, un'emanazione della Banca d'Italia (De Ianni 1998, pp. 80-1). Altri fondi provennero dalla cessione a Agnelli delle azioni Fiat in suo possesso. Tutto ciò gli permise di evitare il fallimento (De Ianni 1998, p. 82). Restava però da saldare un debito con il Credit per il cui ripiano prevedeva la cessione dei pacchetti di controllo in alcune società, escluso quelle relative alla produzione di viscosa. Le trattative si svolgevano contemporaneamente su più tavoli. In quell'occasione, secondo De Ianni, divenne evidente la «grandissima diffidenza verso Gualino» da parte di Bonaldo Stringher, compensata in quel caso dalla fiducia di quest'ultimo verso Agnelli, e di un «forte rispetto – quasi timore – che i dirigenti del Credito mostrarono nei confronti del Presidente della Snia»¹⁵. Il giudizio complessivo

¹⁵ De Ianni 1998, p. 84. Per i giudizi di Stringher v. anche p. 75 e pp. 103n. e 104 per le reazioni del direttore di Banca d'Italia alla scalata al Credito italiano del 1925 (e cfr. Bermond 2005). Su Bonaldo Stringher si veda il saggio di Salvatore La Francesca in questo stesso Quaderno.

sulla figura di Gualino da parte di De Ianni (1998, pp. 84-5) è netto e riguarda la «relativa incapacità di Gualino di penetrare a fondo umori e criteri valutativi delle persone con cui entra in contatto». (La stessa cosa, forse, potrebbe esser detta di quelle stesse persone nei confronti delle capacità mimetico-incantatorie di Gualino, che in alcuni casi riuscivano, in altri meno).

Mentre sono state messe in chiaro le dinamiche di fondo dei complicati affari condotti da Gualino nei primi anni dopo la guerra, non è stata fatta altrettanta luce sui mezzi a sua disposizione e su come, di volta in volta, riusciva a procurarsi e a tenere quell'apparente elevata rotazione dei debiti che lo mostrava meritevole di credito e continuamente capace di ripianare le situazioni che rischiavano di periclitare. Ciò potrebbe avvenire, forse, solo attraverso un'accurata ricostruzione contabile del patrimonio e dei flussi finanziari che muoveva, cercando comunque di districare la situazione personale da quella delle società del gruppo, una ricostruzione chissà se possibile e probabilmente molto difficile. Anche questo mimetismo finanziario può spiegare la varietà di giudizi che i contemporanei davano su Gualino.

Per costui era essenziale mantenere aperto ogni possibile canale di finanziamento, sia per sviluppare i propri piani che per mantenere gli impegni assunti. Ci furono anche tentativi di approccio con Toeplitz che, a quanto pare, si rivelarono del tutto infruttuosi. In un caso Toeplitz reagì duramente perché si vedeva raggirato da certe operazioni, in un'altra occasione i contatti con la Banca Agricola Italiana e la Snia, anche per i forti interessi della Comit nella Châtillon, «si svolsero all'insegna della massima cautela» (De Ianni 1998, pp. 89 e 99-100 e 105).

Questo modo molto disinvolto di condurre gli affari lo portò anche in quegli anni sull'orlo del dissesto. Tra il 1921 e la prima metà del '22 Gualino rischiava il tracollo per un'esposizione colossale nei confronti di Agnelli che raggiunse – secondo De Ianni (1998, p. 69) – i 150 milio-

ni. In quei mesi la girandola di affari fu notevole. Insieme a Agnelli, acquisiva una quota rilevante nella «Stampa» che consentiva a quest'ultimo di entrare nel consiglio d'amministrazione. Le scorribande riguardarono anche l'acquisizione di una serie di banche regionali: il Credito piemontese, la Banca agricola italiana e la Banca del commercio (ex di Casale Monferrato), dopo aver conquistato la Banca De Fernex (Bermond 2005, pp. 37-9)¹⁶.

Gualino si avventurò per una terza scalata al Credito italiano all'inizio di aprile del 1924. Anche in quell'occasione l'operazione ebbe successo sul piano dei titoli rastrellati con i quali avrebbe potuto rovesciare il gruppo di controllo della banca. Tuttavia, la sua fama di speculatore lo tradì alienandogli appoggi importanti: quello del direttore della Banca d'Italia, Stringher, già compromesso; quello dello stesso Agnelli, che aveva preso le distanze dal sodale; ma soprattutto della classe politica. Fu il governo a intervenire, con una palese forzatura, attraverso un provvedimento che sospendeva il diritto di sconto al quale si sarebbe appellato Gualino per giungere alla conta dei voti in suo possesso (De Ianni 1998, p. 104).

La scalata di Gualino a una delle principali banche italiane fu così bloccata *in extremis* e senza alcun *fair play*¹⁷. Anzi le regole del gioco furono cambiate all'ultimo istante. Nei riguardi di Gualino vi fu una forte azione di contrasto che vide coalizzato l'*establishment* bancario e politico. Ci sono varie considerazioni da fare a questo riguardo: 1) la vicenda mostra l'ostilità in primo luogo della classe dirigente economica verso la contendibilità degli assetti proprietari di imprese e, in quel caso, di banche; 2) la sclerotizzazione della proprietà era un grave limite alla crescita del capi-

¹⁶ De Ianni (1998, p. 72) segnala alcuni patti extrasocietari molto spericolati da parte di Gualino.

¹⁷ Si ricordi che Francesco Saverio Nitti, come capo del governo, all'epoca della prima scalata del 1918 era intervenuto come mediatore nella contesa, ma con il risultato di mettere d'accordo le banche sulla costituzione di un cartello per fissare i tassi d'interesse.

tale sociale delle imprese, un ostacolo serio al decollo di un mercato aperto del controllo sulle società (tutte questioni che un eminente giurista come Cesare Vivante aveva denunciato a pochi anni dal varo del codice di commercio del 1882); 3) la gravità dell'intervento politico che segnala un altro 'peccato originale' di un capitalismo italiano spesso alla ricerca di una sponda politico-istituzionale per garantire prerogative e privilegi, infine, 4) quest'ultimo intervento – non si sa quanto sollecitato da una delle parti in causa – dimostrava che per le banche stesse era molto difficile blindare i propri assetti proprietari se le scorrerie di un Gualino potevano minacciarli.

Sempre a completamento di queste brevi considerazioni, si ricordi che attorno al 1924-25 fu definitivamente affossato il tentativo di riforma del codice di commercio proprio sulla questione più sensibile che era la parte riguardante il diritto societario. La Commissione Vivante nominata nel 1919 aveva chiuso i lavori due anni dopo con un progetto volto a «indurre gli amministratori ad astenersi da comportamenti lesivi degli interessi dei soci; favorire l'autotutela degli interessati; permettere una effettiva dialettica assembleare; impedire che maggioranze artificiose, costituite in occasione dell'assemblea, potessero condizionare la vita della società» (Teti 1999, pp. 1258-9). L'Assonime contestò aspramente il progetto; la Confederazione generale dell'Industria presentò nel 1925 un proprio contro-progetto volto al rafforzamento dei gruppi di controllo.

L'altra questione, che avrà ricadute pesanti proprio sulle banche miste (lo vedremo trattando la figura di Toeplitz), sempre per un intervento disinvolto del governo, in particolare del ministro delle Finanze Alberto De Stefani, sulle contrattazioni di borsa, pose definitivamente fine a quel che restava di vitale nel mercato mobiliare italiano. Ma c'era in cantiere anche un altro provvedimento, come vedremo qui dappresso, rilevante sia per gli affari di Gualino che per quelli delle banche: 'quota 90'.

Ritornando agli affari di Gualino, in quegli anni il succes-

so della Snia era sotto gli occhi di tutti e elemento innegabile di apprezzamento nei riguardi delle sue capacità imprenditoriali. Continuò le sue incursioni nel collezionismo d'arte, nell'allestimento teatrale (creazione del teatro di Torino) e quelle nel mondo della cultura: segno di vanità e di gusto. Pagò anche questo avvicinamento, protezione e mecenatismo verso intellettuali e artisti, in larga parte avversi al regime. L'antifascismo di molti di questi era tollerato perché non pericoloso. La celebrità era uno scudo, l'estetismo sempre una via di fuga e di isolamento, ma Gualino era anche altre cose.

Il progressivo distacco da Agnelli aveva portato a crescenti dissidi tra i due. L'avvicinamento di Gualino a soci francesi presenti nel settore automobilistico era visto come un'insidia da Agnelli. Il personaggio Gualino era quello di un provinciale con orizzonti estesi all'Europa. Dal 1926, all'epoca della quotazione del titolo Snia alla borsa di Parigi, aveva stabilito rapporti con il banchiere Oustric (Bonin 1996). Aveva allacciato contatti anche nella City di Londra. In Francia aveva costituito insieme a Oustric la Holding française, affiancata dalla Holding italiana, per gestire le partecipazioni in Peugeot e nella Ford francese e in altre società operanti in settori diversi, tra cui una delle maggiori società calzaturiere, la Chaussures françaises (Chiapparino 2003). A quest'ultima società si legava il progetto ambizioso della Salpa Ltd, una società canadese, costituita da Gualino nel 1928, per la fabbricazione di cuoio artificiale e rigenerato. Tutte queste costruzioni finanziarie e industriali erano basate su debiti che riusciva a ottenere presso banche e con operazioni finanziarie in borsa. Le "sue" banche – già ricordate – erano uno strumento molto efficace nella girandola di debiti.

Nella situazione interna all'Italia si prospettavano due insidie, legate tra loro, che contribuirono a spingere Gualino sui mercati esteri e a metterlo in gravi difficoltà su quelli interni. La prima – già accennata – consisteva nella svolta di 'quota 90' di stabilizzazione e rivalutazione della

lira. La seconda era il fascismo stesso e, in particolare, le scelte economiche e finanziarie messe in campo dal regime. Una lettera del giugno 1927 diretta a Mussolini rivelava la notevole ingenuità politica di un personaggio generalmente scaltro, che, con sfrontatezza, non nascondeva la propria valutazione sulle prospettive, dipinte come catastrofiche, della politica monetaria e di cambio decisa dal governo¹⁸. La reazione del duce, a quel che sappiamo, non fu immediata, ma fu durissima con il discorso al Consiglio nazionale delle corporazioni dell'ottobre 1930 sui 'Cagliostro' della finanza, dopo lo scoppio dell'*affaire* Oustric. Quest'ultimo era, come Gualino, il prototipo di speculatore, manipolatore della stampa, corruttore e immagine della crisi della III repubblica, che rischiava di essere affondata da plutocrati di bassa lega¹⁹.

Fu proprio in quell'occasione che cominciò a mancare il terreno sotto i piedi a Gualino. Finito il gioco al rialzo, il *credit crunch* aveva investito l'intero sistema (Ferri 1994). Divenne difficile montare nuovi incastri societari, riparare le situazioni pericolanti. Nel 1930 il fallimento della la Banque Adam in Francia travolse il gruppo Oustric al quale Gualino si era legato a doppio filo. Secondo indiscrezioni giornalistiche Gualino aveva anticipato 275 milioni di franchi alla Banque Oustric all'epoca della sottoscrizione nel 1928 dell'aumento di capitale da 60 a 100 milioni di franchi (Bonin 1996). In situazioni difficili era poi l'intero

¹⁸ Le parti essenziali della lettera si possono leggere in Bermond (2005, pp. 187-8). Sulla politica monetaria del fascismo la letteratura è ampia, si veda in particolare: Cotula e Spaventa (1993); Conti (2008) e Cavalcanti (2011). Secondo De Felice (1968, p. 254) la lettera di Gualino è di una «brutalità [...] rarissima» e ritiene rientri in una drammatizzazione «ad arte» della realtà economica da parte dei rappresentanti della grande industria, anche se poi ammette che quota 90 «si dimostrava una *quota politica* e non economicamente rispondente alla realtà italiana» (corsivo nell'originale). Più misurato fu l'intervento di un industriale come Alberto Pirelli all'Assonime, v. in Villari (1972, pp. 160-171).

¹⁹ La questione è affrontata d Bermond (2005, pp. 189-92). Il fallimento Oustric ebbe anche larga eco sulla stampa e varie ripercussioni interne, oltre l'*affaire* Gualino; sulle crisi bancarie di fine anni '20 v. Conti (2003).

sistema di società. Il titolo Snia perdeva colpi in borsa, la Salpa e le altre società non navigavano in acque migliori. La Banca Agricola Italiana sentiva tutto il peso dell'espansione territoriale e creditizia degli anni precedenti e ora, che trovava ostruito il risconto presso la Banca d'Italia, rischiava di arenarsi. Nel novembre del 1930 Gualino e Oustric si dimisero dal consiglio d'amministrazione della Peugeot. Albert Oustric venne accusato di malversazioni. Lo scandalo coinvolse anche il governo socialista dell'epoca. L'arresto di Gualino risale a pochi mesi dopo, nel gennaio 1931. Fu condannato a cinque anni di confino per i reati già richiamati, in base a norme poliziesche e liberticide.

La Banca Agricola fu posta in liquidazione e smembrata. Le altre società passano sotto il controllo di altri gruppi o affidate alla gestione straordinaria dell'Istituto di Liquidazioni (Comei 1998, pp. 171 e 178-9). Molte banche pubbliche fino ad allora a carattere provinciale, come il San Paolo di Torino, furono proiettate in una dimensione più ampia una volta acquisite quote di filiali della banca di Gualino (Bermond 2013, pp.262-3, 267 e 270).

Gualino riottenne la libertà nel 1932. Riprese gli affari, specialmente in Francia, in sordina, tenendo un basso profilo. Dimostrò anche in questo di essere uno degli arbitraggisti fiscali della prima ora, almeno per l'Italia. Si muoveva con abilità e disinvoltura anche nelle pieghe dei diritti societari. La costruzione di partecipazioni gli serviva a garantirsi un controllo con poco capitale, a fornire garanzie adeguate per richiedere crediti ma, anche in questo caso, a porre degli argini precisi ai meccanismi di recupero dei crediti. In quel modo sottrasse una buona parte del patrimonio e della ragnatela societaria alle azioni esecutive. La concentrazione di molti interessi oltreconfine gli permise di riprendere le fila di almeno una parte dei suoi interessi in rami secondari rispetto a quelli sviluppati in precedenza (immobiliare, catene di distribuzione e ristorazione, una società finanziaria lussemburghese e un Comptoir privé diretto da Gurgo Salice (Bermond 2005, p. 87).

Tra la fine degli anni '30 e nel secondo dopoguerra fino alla morte i suoi interessi si concentrarono nella chimica, dopo il rilevamento della Rumianca, un tempo controllata dalla Snia, e nella produzione e distribuzione cinematografica.

3.2.2. Giuseppe Toeplitz

Il caso di Toeplitz potrebbe ben essere accostato a quello che Galbraith (1984, pp. 53-4) chiama «personalità di sintesi» perché costruita e identificata con l'organizzazione della quale fa parte. In questo senso la caratura personale si dissolve nel momento in cui l'organizzazione abbandona l'uomo, questo si perde dopo essersi identificato nella posizione ricoperta fino a quel momento non trovando altro approdo organizzativo. Ciò non significa affatto che la personalità di Toeplitz fosse di spessore sottile, ma che riusciva a esprimersi nella combinazione delle capacità organizzative e di coordinamento.

Józef Leopold Toeplitz, nacque a Zychlin, nei pressi di Varsavia, il 10 dicembre 1866, da una ricca famiglia ebraica dedita alle attività mercantili. Giunse nell'Italia bancaria disastata dalla crisi finanziaria di fine secolo e nella quale si avviò quella gloriosa ricostruzione sulla base delle due grandi banche miste. Toeplitz identificò la sua attività di banchiere con l'attività di amministratore delegato di Comit che ricoprì dal 1917 al 1933. Da che era giunto in Italia, salvo brevi esperienze di apprendistato, aveva sempre lavorato in Comit. Vi entra nell'estate 1895, dopo cinque anni dal trasferimento nel Bel paese seguendo le orme di Otto Joel, suo cugino e all'epoca direttore della sede di Genova della Banca Generale (Montanari 1995; Confalonieri 1974, I, p. 395; Garruccio 1996, p. 164). Di origini ebraiche, cosmopolita, conoscitore di sei lingue diventa il successore naturale di Joel, quando questi lascia la Comit nel mezzo dei furiosi attacchi nazionalisti alla "banca tedesca". Su quelle basi, negli anni '20 imprese nuovamente alla Comit quella vocazione a grande banca

internazionale, presente *in nuce* già da prima.

In Comit, Toeplitz iniziò la sua vera e propria carriera di banchiere. Prima di ottenere incarichi presso la sede centrale passò per varie sedi periferiche: Genova, Napoli, Venezia e altre. Quelle esperienze furono di una certa importanza nella sua formazione, in particolare per i rapporti che riuscì a stabilire e per le iniziative che contribuì a avviare. La collaborazione con Giuseppe Volpi si instaurò allora. Insieme realizzarono una serie di progetti imprenditoriali nei Balcani, la costruzione di una Regia cointeressata dei Tabacchi nel Montenegro nel 1903, la fondazione di due importanti società: la Compagnia Antivari nel 1905 e la Società Commerciale d'Oriente o Comor nel 1907.

L'ascesa ai vertici della Comit avvenne in un momento particolarmente delicato con l'approssimarsi della guerra e con il passaggio di funzioni che prima erano state di Otto Joel a guerra iniziata. La banca fu prima posta sotto attacco da una campagna di stampa nazionalista sotto il pretesto di italianizzarla e tagliare i ponti con la penetrazione della finanza tedesca in Italia. Come ricordato, Toeplitz era appena giunto a ottenere la cittadinanza italiana e a cambiare il proprio nome di battesimo quando e, dalla stessa sponda che aveva orchestrato la battaglia di stampa, giunse l'attacco più insidioso attraverso i tentativi di scalata subiti dalla Comit verso la fase conclusiva della guerra e proseguiti – come già visto – negli anni successivi.

Ormai alla guida dell'istituto, Toeplitz riuscì a far fronte alle aggressioni esterne grazie alla coalizione di alleanze che da anni costituivano l'azionariato di controllo della Comit. Con la banca Marsaglia in testa furono rinserrati i patti già esistenti da anni e si consolidarono anche nuove alleanze grazie alla rete di partecipazioni industriali gestite dalla banca milanese.

Abbiamo già accennato come, almeno in parte, tutto ciò fu l'esito di strategie difensive e, per altri versi, uno sbocco irrimediabile di assunzione di rischi aggiuntivi che si trasformarono però in immobilizzi quando la borsa italiana si

restrinse ulteriormente e, dopo i decreti De Stefani, divenne ormai difficile far rifluire gradualmente sul mercato i titoli che avevano riempito il portafoglio della banca e che rappresentavano, oltre a investimenti in attività industriali, titoli propri e di società collegate. Questi ultimi finché persistevano pericoli di scalata erano funzionali a assicurare il controllo sulla banca, anche se di fatto attraverso un grave indebolimento della capitalizzazione.

Le vicende e le conseguenze delle scalate alle banche sono già state delineate in precedenza. Quel che occorre richiamare qui sono gli strumenti usati per proteggere le posizioni di controllo nella Comit. Gli aumenti di capitale furono essenziali per rialzare la posta e rendere più costose le operazioni di scalata per gli avversari. I mezzi non mancavano, basti pensare alla crescita di banche e dipendenze bancarie. Il numero di banche passò da 3.408 del 1912 a 3.601 nel 1920 e a 4.657 nel 1926, la crescita degli sportelli fu ancora più intensa: da 4.227 nel 192 a 6.012 e 11.444 rispettivamente nel 1920 e '26 (Confalonieri 1994, tab. 1 appendice). La Comit estese la propria rete di filiali da 56 nel 1916 a 75 nel 1920, il Credit da 39 a 62, il Banco di Roma da 30 a ben 152 e la Sconto da 68 a 160 (Cotula e Garofalo 1996, p. 119; De Rosa 1983, II, pp. 226-230 e Falchero 1990, pp. 93-97). L'aumento delle filiali da parte delle grandi banche dipendeva dal tentativo di ognuna di esse di intensificare la raccolta di depositi, specialmente dopo che l'accordo di cartello sui tassi d'interesse, voluto da Nitti nel 1918 per placare la concorrenza e gli assalti alle banche, non permetteva loro di attrarli come avrebbero voluto. Inoltre, dato che quelle più esposte agli assalti utilizzavano gli aumenti di capitale sociale per fronteggiarli avevano sempre più bisogno di capitali liquidi e il mezzo era trasferire la concorrenza bancaria dal terreno dei prezzi a quello delle quantità cercando così di conquistare territori nuovi e nuova clientela.

Nel 1914 il capitale sociale della Comit era di 156 milioni di lire, nel 1918 aveva raggiunto 208 milioni e era passato

da 260 e a 400 nei due anni successivi. Nel 1924 era stato portato a 500 milioni e a 700 nel 1925. La Comit costituì il Consorzio Mobiliare Finanziario (Comofin) nel marzo del 1920 in base all'accordo tra Toeplitz e gruppo Marsaglia con i Perrone per stabilire così un patto di sindacato con il quale neutralizzare il secondo assalto di questi ultimi alla banca. Comofin divenne la cassaforte delle azioni Comit. Nel 1921 deteneva l'82% del capitale della banca, quattro anni dopo la quota era scesa al 34,4%²⁰. Al 1932, quando la Comit passò all'Iri, le perdite sulla quota ancora detenuta da Comofin, in base alla differenza tra prezzo di acquisto e capitalizzazione ai valori di mercato, erano stimate in circa 250 milioni di lire. Gli interventi sul capitale proprio non riguardarono solo Comofin, ma anche il sindacato azionario, la Società Commerciale d'Oriente (Comor) e la Società Industriale Italiana Transalpina costituita nel 1923 (poi Cisalpina e infine Sofindit). I principali consiglieri della Comit erano gli stessi delle società collegate: in Comofin Carlo Parea della casa Marsaglia era presidente e Toeplitz amministratore delegato. Fin dall'inizio, l'intreccio di capitali si mescolò a quello delle operazioni finanziarie: prestiti, riporti per rastrellare azioni e sostenere le quotazioni. Per questo i principali dirigenti della Comit furono accusati di aggio e trascinati davanti all'Alta Corte di Giustizia che, nel verdetto finale, assolse tutti (Montanari 1995, pp. 12-3; Sraffa 1922).

Le scalate alle principali banche e la reazione di queste ultime per proteggere gli assetti proprietari e di controllo indebolirono il sistema: il capitale proprio delle banche risultò annacquato dalle partecipazioni incrociate con le società finanziarie create appositamente, depositanti e azionisti di minoranza furono esposti a rischi crescenti e imponderabili.

²⁰ Le notizie sul capitale Comit sono tratte da Assonime (vari anni) e da Archivio Storico della Banca Commerciale Italiana, *Consorzio Mobiliare Finanziario*, 17, 1.

La crisi bancaria del '21, come già accennato, fu molto grave. Il crollo della Sconto e la crisi e salvataggio del Banco di Roma non migliorarono la situazione delle altre grandi banche (Falchero 1990; Toniolo 1993; Cova 2004). Molti depositanti ripiegarono su casse di risparmio, banche popolari e istituti minori. Fino al cambiamento di politica monetaria, attorno al 1926-27, l'andamento dell'inflazione spingeva la ripresa, sosteneva i finanziamenti, faceva recuperare liquidità a chi se ne trovava temporaneamente a corto.

In quei primi anni '20 venne meno il modello di regolazione dell'economia da parte delle banche miste al quale si legava la maniera di essere banchiere di Toeplitz. Toeplitz fu uno dei principali interpreti del ruolo economico e finanziario della banca mista. La banca mista significava due cose: 1) una regolazione microeconomica della produzione industriale attraverso la finanza, 2) una padronanza sui circuiti di allocazione della proprietà e di redistribuzione del controllo societario. Iniziamo con il primo aspetto. Come regolatore dell'economia la banca mista si poneva come crocevia finanziario di una serie di investimenti industriali. All'epoca della fase matura della seconda rivoluzione industriale era ben noto che per ottenere buoni risultati in termini di produttività e profitto occorreva costruire e tenere insieme una matrice di settori produttivi legati tra loro da prodotti intermedi che passavano dall'uno all'altro per essere trasformati in prodotti finiti. La matrice intersettoriale giungeva a un grado di produttività accettabile se realizzata su basi nazionali. Doveva fondere insieme una robusta industria di base nei settori estrattivo, energetico e metallurgico per offrire i materiali necessari a sostenere le produzioni in un'ampia gamma di industrie di trasformazione di cui quelle meccaniche garantivano l'adeguamento dei progressi tecnologici nei macchinari, impianti e attrezzature per tutti quei settori leggeri e tradizionali in via di espansione sul mercato interno e su quello internazionale. Questi ultimi costituivano una parte

importante dell'apparato industriale italiano. L'industria della seta vantava un primato su scala internazionale. Attraverso la selezione dei finanziamenti la banca orientava e indirizzava la costruzione di un sistema produttivo nel quale l'efficienza delle varie e singole componenti era interdipendente. L'altro obiettivo strategico era favorire appunto l'integrazione per poter sfruttare le economie di scala e rendere praticabile una migliore pianificazione finanziaria. Un passaggio importante era costituito dallo svuotamento della proprietà privata rappresentato dalla trasformazione dei titoli azionari da titoli – appunto – di proprietà in strumenti di controllo e di *governance* societari. In questo caso si trattava di promuovere la costituzione di società anonime come Comit e Credit, in particolare, avevano fatto fin da prima della guerra, con un apporto minimo di capitali e il consolidamento di forme di controllo sulle quali la banca, se non aveva direttamente un pieno dominio, poteva comunque svolgere una forte influenza indiretta. La rete di fiduciari, secondo un sistema collaudato dalla Comit, e quella degli *interlocking directorates* mirava a stabilire contatti permanenti con le società, controllare le performance, procedere a fornire quei servizi finanziari, come le emissioni di capitali che svolgevano un ruolo complementare alla gestione dei finanziamenti diretti (Baccini e Vasta 1995; Trento 2012).

Toeplitz cercò di potenziare le capacità della Comit di costituire il perno fondamentale del sistema di partecipazioni e finanziamenti. Al 1907 risale la costituzione dell'Ufficio tecnico industriale per la raccolta di informazioni e per lo studio dell'erogazione e del controllo sui finanziamenti, a capo del quale fu posto l'ingegnere Emilio Tansini (Giglietta 2001, p. 75). Sempre sotto la direzione di Toeplitz la banca si dotò ulteriormente di una serie di esperti ai quali assegnare compiti conoscitivi e di elaborazione di piani aziendali. Nel 1920 il servizio di Affari finanziari della banca aprì un'altra sezione di Ispettorato industriale per valutare l'«efficienza di un impianto indu-

striale o la validità di un prodotto da brevettare» (Giglietta 2001, p. 76). Nel 1928, per sostenere il contenimento dei rischi da immobilizzazioni tecniche e finanziarie, fu istituito l'Ufficio tecnico finanziario al quale affidare i compiti di sorveglianza tecnico-contabile sulle partecipazioni della banca e per tentare di avviare processi di concentrazione e di razionalizzazione dei vari rami produttivi. Adamoli e Di Veroli furono le figure chiave in questi compiti di coordinamento.

Alla direzione centrale Toeplitz chiamò nel 1925 Raffaele Mattioli, Michelangelo Facconi, Enrico Marchesano e Giovanni Malagodi (Gottarelli 1994; Montanari 2007; Orsina 2006). La Comit era diventata una grande banca e il rafforzamento di direzioni centrali e periferiche, e organi di staff rientrava nei cambiamenti organizzativi necessari a sostenere le strategie di espansione e di consolidamento, come avevano fatto altre grandi banche europee (Desjardins et al. 2003; Flandreau 2003).

Nonostante tutto ciò cos'è che non funzionò? Si può rispondere con tre elementi che sbilanciarono la Comit, e le banche miste in genere: l'altalena dei prezzi, il mercato dei capitali, il mercato monetario.

L'inflazione prodotta dalla guerra e proseguita fino alla metà degli anni '20 a intensità variabile ebbe, come abbiamo visto, un effetto di redistribuzione incontrollata di ricchezza e reddito. Le banche accrebbero in termini assoluti e relativi il loro peso nell'economia e le grandi più delle altre. Persero però quel controllo che fino alla guerra avevano in qualche modo esercitato sulle imprese e sulle società che a esse facevano riferimento. Le disponibilità liquide resero alcuni gruppi industriali e finanziari più indipendenti dalle banche e perciò anche meno disposti a seguire un coordinamento finanziario. Di per sé questo non può essere considerato del tutto negativo perché le grandi banche non erano depositarie di migliori strategie di quelle che potevano essere realizzate dai grandi gruppi industriali in autonomia. Soltanto quando questi ultimi si tro-

varono nell'impossibilità di portare a termine una razionalizzazione delle produzioni imposta loro dalla forte riduzione della domanda per fini bellici e le rivalità tra le principali banche, Comit e Credit soprattutto, si inasprì fu chiaro che lo scenario era molto cambiato rispetto a anni prima e anche per le costellazioni di gruppi industriali che facevano capo a ciascuna di esse divenne difficile giungere a soluzioni condivise. I problemi di interi comparti come quello della siderurgia riemersero nel dopoguerra in maniera più acuta di come si erano presentati nel 1911. Senza la possibilità di raggiungere nuovi equilibri e avviare strategie complessive per aumentare la produttività e dismettere le produzioni più onerose si generava un'*impasse* che non avvantaggiava nessuno. Così fu anche per altri settori nei quali era difficile giungere a un'integrazione verticale realmente efficiente. La possibilità di sfruttare le economie di scala dipendeva dall'integrazione degli impianti, ma soprattutto dalla possibilità di dismettere quelli meno produttivi. La concorrenza di questi ultimi non solo era d'intralcio, ma assorbiva risorse finanziarie che le banche erano in prima linea impegnate a concedere per non dover esse stesse risentire delle perdite. La soluzione era solo un rinvio e il rinvio, nelle circostanze degli anni '20, non portò a sciogliere i problemi, ma a complicarli. L'inflazione si lega alla questione del mercato dei capitali. Il ministro delle Finanze De Stefani giustificò i suoi provvedimenti di strangolamento della borsa perché – secondo lui appunto – le banche alimentavano la speculazione, la speculazione aveva effetti sull'inflazione e l'inflazione sull'indebolimento della lira. Le banche giocavano su più tavoli: speculavano al rialzo in borsa e al ribasso sui cambi. Il suo successore al dicastero, il conte Volpi di Misurata, sembrò ristabilire un periodo di distensione tra il governo e le grandi banche. Queste ultime subirono però dure conseguenze dalla politica di stabilizzazione. Molto probabilmente Volpi svolse un ruolo di mediazione nella vicenda, ma non sappiamo con che convinzione e quanto fu effica-

ce. Se Gualino aveva tenuto, agli occhi del regime, comportamenti troppo disinvolti o quanto meno eccentrici e poco ossequiosi, si può comprendere che le sue proteste abbiano avuto una scarsa efficacia, se non addirittura non abbiano sortito l'effetto contrario a quello desiderato, più oscure restano però le motivazioni degli attriti tra le grandi banche e di Comit, in particolare, e il regime. Attriti che non tardarono a mostrarsi esplicitamente con i giudizi pubblici espressi dalla Comit di Toeplitz su quota 90. La storiografia tende anche oggi – in base alla documentazione disponibile – a attribuire tale scelta quasi interamente a Mussolini e a ritenere che qualche passo in avanti per moderare la rivalutazione sia stato fatto rispetto alle posizioni inizialmente più radicali del capo del governo. Resta perciò l'evidenza di una separazione tra gruppi di interessi industriali e bancari, opinione pubblica e regime. Probabilmente il regime vide nella stabilizzazione una misura necessaria per recuperare credibilità internazionale contestualmente alla sistemazione dei debiti di guerra. Per questo fu disposto a scaricare i costi economici dell'operazione principalmente – come vedremo qui di seguito – su quei settori che più di altri avevano profittato dell'inflazione e del deprezzamento della lira. In una pubblicazione della Comit si tirarono le somme sull'entità della rivalutazione. Infatti la riforma monetaria del 21 dicembre 1927 definiva la lira in un determinato peso d'oro (la base non era più bimetallica) e la lira valeva più del 23% rispetto ai corsi medi del quinquennio precedente, del 61% dei corsi medi dell'agosto 1926 (epoca del discorso di Pesaro) e la lira si era ulteriormente apprezzata del 3% nei confronti del dollaro rispetto alle quotazioni degli otto mesi precedenti sui mercati internazionali (BCI 1928, pp. 1-2). I contraccolpi dei decreti De Stefani e della stabilizzazione della lira sul mercato dei capitali sono già stati ricordati in precedenza parlando di Gualino. Occorre aggiungere qualche altra considerazione riguardo alla situazione del mercato monetario e alla posizione in particolare della Comit,

probabilmente non molto diversa da quella del rivale Credit, riallacciandosi alle osservazioni precedenti. Mario Mazzucchelli (1928, pp. 340-1), che aveva organizzato un ufficio studi presso il Credit e avviato le “Notizie statistiche” sulle società italiane per azioni, ritenne che il deprezzamento della lira avesse procurato profitti «copiosissimi» alle industrie tessili per le speculazioni sulle materie prime e perché aveva consentito alle banche maggiori di poter liquidare posizioni di rischio in titoli assunte in precedenza. Invece, una borsa ribassista e asfittica e la rivalutazione avevano invertito rapidamente le prospettive precedenti. Le banche, in particolare, prima del 1925 avevano preferito ridurre gli impieghi diretti verso la clientela spostando risorse verso le operazioni in cambi dalle quali ottenevano ingenti ricavi che andavano a aggiungersi a quelli delle operazioni sul mercato mobiliare. Le banche erano state però penalizzate perché: 1) gli effetti della stabilizzazione monetaria pesavano molto di più su di loro che su altri settori, perché 2) i cespiti delle garanzie bancarie avevano subito gli effetti della deflazione, 3) il minor livello delle scorte delle imprese era un fattore di minor domanda di credito commerciale, di conseguenza 4) le banche non solo cercavano di restringere il credito, ma anche di liquidare i crediti e le posizioni di rischio per aumentare la propria liquidità e evitare perdite. Questa situazione rischiava di degenerare ulteriormente.

L'analisi di Mazzucchelli era in linea con le valutazioni della Comit. Nella relazione al bilancio del 1926 dell'istituto guidato da Toeplitz si denunciavano apertamente gli effetti devastanti della «politica deflazionistica» che aveva provocato «il diffuso timore dell'ineluttabilità di una crisi generale» (BCI 1927, p. 251). La politica deflazionistica era la principale responsabile del ribasso dei titoli in borsa e della grave situazione di tesoreria delle banche²¹.

²¹ Cfr. anche il giudizio di Mattioli in Rodano (1983, pp. 10-12).

Nel 1926 Comit, Credit, Banca Nazionale di Credito e Banco di Roma avevano fondato la Società Finanziamento Titoli (Softit) sottoscrivendo interamente il capitale di 100 milioni. La società si era assicurato il risconto presso la Banca d'Italia fino a 400 milioni in effetti a scadenza di 4 mesi emessi dalla stessa società a fronte della garanzia di titoli quotati in borsa ceduti da ciascun istituto fino alla quota della propria partecipazione al capitale. La Comit aveva sottoscritto 41 milioni²². L'operazione segnala due cose: 1) le grandi banche hanno piena percezione dei rischi che stanno correndo perché si costituiscono in consorzio per sostenere i valori che si trovano in portafoglio, 2) la soluzione non è risolutiva perché non rimuove le cause dei loro disagi finanziari²³.

Una parte rilevante della fragilità della Comit era dovuta a questo spiazzamento della propria strategia avvenuto in seguito alla politica di stabilizzazione monetaria attorno alla metà degli anni '20. Di contro, si può anche sostenere che il governo con il programma di stabilizzazione, del quale faceva parte anche la riforma bancaria del 1926 con le nuove prescrizioni di rispetto dei *ratios* di bilancio, per quanto fosse consapevole della reale situazione bancaria, pensava di rimettere ordine nel sistema finanziario intervenendo duramente per mostrare che la festa era finita e la musica stava cambiando. Il problema sembrava consistesse semplicemente nel liquidare le iniziative insane. Ad esempio, nell'esposizione sulla situazione economica e finanziaria presentata alla Camera nel giugno 1927, Volpi

²² Dal verbale della seduta del consiglio d'amministrazione della Comit del 27 marzo 1926, in Archivio Storico Banca Commerciale Italiana, *Verbali del consiglio*, 9.

²³ La situazione è messa bene in evidenza nell'annuario della Comit (BCI 1928, p. 87) dove si legge: «La fase acuta delle nostre difficoltà monetarie si può considerare abbia avuto inizio nella seconda metà di Novembre [1927 ...] con l'inasprirsi della politica di deflazione esercitata (sia con la revisione dei castelletti che con l'aumento dello scarto imposto sul valore dei titoli depositati a garanzia di sovvenzioni) dalla Banca di Emissione, mentre le Banche private vedevano i crediti da esse accordati utilizzati in pieno».

sostenne che «[l]e industrie e le produzioni sane supereranno le inevitabili crisi di assestamento, subendo, certamente per breve tempo, notevoli falcidie nei guadagni». Occorreva liquidare «le sovrastrutture del periodo bellico e inflazionistico», poi la situazione sarebbe stata più florida di prima (Volpi 1929, pp. 306-7). Per quanto il ritorno alla stabilità fosse prevedibile, quel che destò sorpresa nei dirigenti Comit fu che, forse, si attendevano un percorso più morbido e concordato. Nei primi anni '20 la banca aveva aumentato le attività sull'estero. Le operazioni si appoggiavano su due *holdings*: la Società Internazionale di Credito Mobiliare (Sicmi) e la sua controllata, la Justa. Attraverso di esse furono concessi prestiti a governi stranieri di non facile recupero (Giglietta 2001, p. 74)²⁴. Nel 1926 la Comit subì un ritiro di fondi esteri per circa il 26 per cento della raccolta totale Comit. Il ricorso alla Banca d'Italia fu inevitabile e per somma ingente (Confalonieri 1994, I, pp. 565-570).

Toeplitz si mantenne fino all'ultimo l'alfiere della banca mista. Anche quando, a fine ottobre 1931, ci fu l'incontro decisivo presso il governo per firmare la convenzione e le condizioni per il salvataggio della Comit, la sua inflessibilità si contrappose, senza alcun successo, a quella del regime e di Beneduce (Confalonieri 1994, I, 486-89)²⁵. La banca mista doveva trasformarsi in banca ordinaria. Per Toeplitz era come fosse la fine del suo modo d'intendere la banca e d'essere banchiere.

Fino all'ultimo cercò di venir fuori nella maniera classica dalla difficile situazione in cui la sua banca si trovava. Solo che quelle vie d'uscita erano ormai bloccate: 1) le ristruttur-

²⁴ Telesca (2010, p. 195) richiama lo sdegno del direttore della Banca d'Italia per il prestito da 400 milioni di lire per la stabilizzazione della moneta polacca in una lettera indirizzata al ministro delle Finanze De Stefani. Toeplitz aveva comunque ricevuto la copertura politica all'operazione direttamente da Mussolini superando le perplessità dello stesso ministro delle Finanze (Telesca 2010, pp. 243-4).

²⁵ Cfr. anche Comei (1998, pp. 187-190).

turazioni aziendali erano in parte fuori del controllo della banca e richiedevano tempo, 2) il mercato mobiliare dalla fine degli anni '20 non apportava capitali “freschi” né alla banca né alle imprese, inoltre 3) non permetteva alla medesima di liquidare parte dei titoli e delle partecipazioni, infine 4) la politica monetaria non era accomodante e era diventato impossibile recuperare liquidità dal circuito bancario in anni in cui anche le altre banche soffrivano della restrizione del credito e della deflazione.

La Comit si trovò inceppata anche nell'attività creditizia ordinaria per le troppe azioni proprie e per un carico di partecipazioni eccessivo. A Toeplitz restò l'amarezza di essere stato “rinnegato” proprio dai suoi collaboratori più stretti (Toeplitz De Grandry 1963, pp. 191-2 cit. da Telesca 2010, p. 258; Franzinelli e Magnani 2009, pp. 203-4).

4. Virtù e fortuna, intenzioni e possibilità

Dall'esame sommario delle vicende umane e affaristiche di Toeplitz e Gualino emergono alcuni caratteri comuni alle loro personalità: la determinazione, un solido ottimismo, capacità professionali riconosciute e, genericamente, ascrivibili a un intuito negli affari, a un'attitudine a stabilire e costruirsi una propria rete di relazioni sociali. Un punto di riferimento comune nel valutare opportunità di investimento e capacità di finanziamento era la borsa, finché ebbe un funzionamento accettabile. Abbiamo anche potuto intravedere come in alcuni momenti cruciali, forse, proprio alcune di queste caratteristiche siano venute a mancare. Ricordiamo, ad esempio, l'amicizia di Gualino con Agnelli, venuta progressivamente meno quando, soprattutto, il secondo non vide più proficua l'associazione del proprio nome con quello di Gualino ormai bollato come speculatore e predatore prima dell'ultima scalata al Credito. Per Toeplitz si potrebbe, forse, pensare a un deterioramento di un rapporto di fiducia con lo staff di esperti che aveva attratto alla direzione della Comit per controlla-

re le reti di affari e di partecipazioni che si stavano sfilacciando molto prima che la crisi del '29 si abbattesse sulla banca e che, proprio i fedelissimi gli voltassero le spalle e lo defenestrassero. Sulle intuizioni non vi sono dubbi che seppero muovere le pedine a loro disposizione durante la guerra e nel primo dopoguerra quando la loro ascesa sembrava inarrestabile. Per chi riesamina, come noi a distanza, le loro azioni in successione, alcune sembrano meno comprensibili, facilmente catalogabili tra i "passi falsi". Si deve tener conto di una differenza fondamentale, già ricordata: Toeplitz opera le proprie scelte dentro un'organizzazione che ha le proprie regole, segue certi protocolli di comportamento e di interazione. Gualino si muove per lo più in solitario, affiancato da alcuni confidenti del momento, alleati d'occasione, Agnelli e Oustric, e di altri più presenti, tra cui alcuni familiari, il cui sostegno è, alla fine, la costante indispensabile per consentirgli di ripartire dopo tutti i rovesci finanziari.

Si possono ricordare varie situazioni nelle quali, in base alla documentazione disponibile, si potrebbero sollevare dubbi e incertezze di valutazione riguardo al loro operato. Nella vita di ognuno possono esserci mosse "avventate", corrette in seguito, forse troppo tardi, ma nel complesso poco influenti. Ci sono invece alcuni avvenimenti che possono spiegare, almeno in parte, le vicende finali, quelle della parabola discendente nell'attività dei due (per Gualino si intendono quelle che posero fine alla sua attività di banchiere-finanziere). Il concetto guida delle considerazioni seguenti è la bipolarità «virtù-fortuna» fondamentale per Machiavelli per l'arte di governo in generale. In altri termini ci interessa tentare di rispondere a due quesiti: perché ebbero successo? E dove fallirono?

Introdurre i concetti machiavellici di virtù e fortuna è domandarsi come gli esiti, che l'economia di *mainstream* presuppone risultato di una razionalità volta a massimizzare l'interesse proprio, siano condizionati dai rapporti di potere che sottostanno e sovrastano le azioni individuali.

Tutte le scelte politiche sono molto controverse, prese spesso in base a circostanze singolari, a impulsi fondati sull'intuito di quel che avrebbe potuto succedere e frutto di un'elaborazione di gruppi che stabiliscono alleanze per la distribuzione del potere, insieme, politico e economico. La politica e l'economia, così intese, stanno dentro dinamiche di conflitto sociale e distributivo.

Vi sono alcune svolte decisive della storia alla luce delle quali occorre leggere gli elementi di virtù e fortuna e, soprattutto, la virtù suprema dell'azione: la "prudenza". In quelle fasi in cui tutto può essere rimesso in gioco, ricorda ancora Machiavelli, si può ritenere che «la fortuna sia arbitra della metà delle azioni nostre, ma che etiam lei ne lasci governare l'altra metà, o presso, a noi» (Machiavelli, *Il principe*, XXV). L'esercizio del potere per Machiavelli è un'arte di prevenzione, indirizzo o inibizione: saper cogliere l'occasione, il momento propizio contro eventi che il destino capriccioso e la sorte disseminano lungo l'esistenza. Toeplitz e Gualino si trovarono a affrontare, in condizioni diverse, alcuni passaggi storici importanti: la guerra, prima di tutto, con le conseguenze che da essa derivarono: lo scardinamento del sistema dei prezzi e il tormentato ritorno alla stabilità monetaria e alla parità di cambio concluso in Italia con l'approvazione della legge monetaria del 1927. Tutto ciò si svolse nell'arco di circa un decennio, e prima del ciclone del '29. Quando giunse spazzò via le banche e le imprese più fragili. Toeplitz e Gualino si trovavano in condizioni di non poter affrontare e superare quello scoglio: naufragarono. Potevano prepararsi a un evento del genere? Forse no, se si tiene conto che sopraggiunse per tutti inatteso, forse sì, se avessero cercato di prendere meno rischi negli anni precedenti. Ma più che tentare di dar risposte a questa domanda è più opportuno valutare le scelte 'critiche' prese, come fecero altri, nel decennio precedente.

L'ascesa di Toeplitz e di Gualino nella finanza avviene, come abbiamo visto, durante la guerra. La guerra sconvol-

ge la vita nazionale a vari livelli come mostra bene Einaudi (1933; e v. Ciocca 2004). In primo luogo comporta un forte balzo della domanda aggregata, sotto la spinta della spesa pubblica. La spesa è finanziata essenzialmente da emissione di moneta. Per questo i prezzi aumentarono da 4 a 5 volte rispetto al livello d'anteguerra. Gran parte dell'aumento si concentrò tra la fine della guerra e gli anni seguenti quando vennero meno i controlli sui prezzi e specialmente quello sul pane. Gli effetti redistributivi furono disordinati e incontrollati, per reddito e anche per ricchezza. Salari e interessi rimasero relativamente stabili in termini nominali. I patrimoni finanziari impiegati in titoli di stato o verso società industriali, e i depositi a più lunga scadenza subirono erosioni consistenti. Le imprese industriali, specialmente quelle legate alle produzioni belliche e ai rifornimenti di generi, poterono accumulare profitti di posizione. Coloro, e furono molti, che riuscirono a cavalcare l'onda montante dell'inflazione furono i cosiddetti "pescecani", e anche Gualino si guadagnò quell'epiteto. Quando le prospettive cambiarono, in prossimità della fine della guerra, per le imprese nerbo dell'economia di guerra si imposero ristrutturazioni radicali delle linee produttive e dei prodotti. I costi crescevano in proporzione alla scala e all'intensità di capitale. Il problema da affrontare era a soluzione obbligata, o quasi: i mezzi liquidi a disposizione delle imprese belliche erano ingenti, ma insufficienti a compiere le ristrutturazioni e razionalizzare le produzioni in maniera da renderle efficienti in tempo di pace. Troppi capitali e troppo pochi al tempo stesso. Era urgente trovare mezzi finanziari aggiuntivi. L'assalto alle banche era una via da tentare, ma solo per alcuni²⁶. La prima mossa fu compiuta dal gruppo finanziario-industriale in maggiori

²⁶ L'espedito di molti imprenditori minori fu quello di costruirsi una propria rete, o un gruppo di imprese e, possibilmente, banche con il quale 'fabbricare' cambiali di comodo verosimilmente scontabili come cambiali di commercio (v. alcuni casi in Conti 2003).

difficoltà e con la prospettiva di dover tagliare molti rami di produzione col rischio anche di cadere molto sotto la soglia di efficienza tecnica. L'obiettivo della scalata alla Comit di Toeplitz da parte del gruppo Perrone-Ansaldo-Banca italiana di sconto è razionalmente disperato.

L'attacco fu portato alla banca più importante, quella che aveva controlli diretti e indiretti sul nucleo delle industrie pesanti rivali dell'Ansaldo. La conquista avrebbe messo in grado i Perrone di ottenere tre risultati: 1) di risolvere il problema dei finanziamenti verso il gruppo impegnato in un progetto grandioso di espansione e di integrazione verticale, 2) il comando dell'operazione sarebbe stato spostato dalla banca all'industria se questa fosse uscita vincente dal braccio di ferro della scalata, 3) i Perrone avrebbero sostanzialmente deciso, o negoziato, i tagli di capacità produttiva necessari per realizzare un piano complessivo di razionalizzazioni settoriali: nella siderurgia, meccanica, cantieri navali e così via.

Le scalate ebbero una serie di conseguenze destabilizzanti molto pericolose nel lungo periodo: 1) le banche riempirono i propri portafogli di azioni proprie, distribuite su controllate, ma con un annacquamento notevole del proprio capitale sociale; 2) esse respinsero le scalate (anche se Agnelli e Gualino, per l'abilità di speculatore e di negoziatore di quest'ultimo, ottennero, rispetto ai Perrone, vantaggi netti, seppure inferiori a quelli attesi); 3) il consolidamento di gruppi bancari e industriali avvenne attraverso incroci azionari e a quel punto anche la distribuzione del credito fu distorta profondamente con la destinazione di risorse finanziarie in prevalenza verso i gruppi collegati per assicurare in questo modo i profitti industriali e quelli bancari, ma senza contare delle conseguenze in caso di inversione del ciclo.

Le ristrutturazioni non comportarono aumenti significativi di produttività, attraverso abbandono di rami secchi e investimenti di qualità tecnica e organizzativa. Investimenti e finanziamenti finirono per seguire strategie difensive di

corto respiro, senza scaricarsi dei rischi delle medesime operazioni. Quelle strategie si concretizzarono nel trovare sistemazioni finanziarie favorevoli per difendere il gruppo di riferimento dagli attacchi esterni e consolidare e stabilizzare gli assetti proprietari. La capacità produttiva in eccesso restò un problema in molti comparti. Le banche tentarono di affrontarlo alla loro maniera e anche in forme innovative. Toeplitz, in particolare, dotò la Comit di un nucleo di esperti e tecnici di grande valore, in campo finanziario e tecnico-industriale, per selezionare gli investimenti della banca e orientare meglio le scelte delle società richiedenti fondi e, in maniera diretta, quelle nelle quali la banca interveniva nei consigli d'amministrazione con propri fiduciari. Gualino riuscì a compiere la trasformazione della Snia da società di navigazione in industria per la produzione di viscosa, portandola ai massimi livelli internazionali. Le loro iniziative non furono senza costi. Gualino convisse quasi sempre con esposizioni finanziarie molto elevate. Era abituato a lavorare con i capitali altrui e a muoversi sul filo del rasoio.

5. Conclusioni (ancora sull'arte o sul mestiere di banchiere)

Giudicare la grandezza o la miseria come banchieri o imprenditori di un Toeplitz o di un Gualino in base all'esito delle loro vicende personali d'inizio anni '30 è una cosa scontata. Le loro vite come banchieri e finanziari attraversarono intemperie non comuni. In parte riuscirono a trarne vantaggi, per sé e per le società da loro guidate. De Ianni, Bermond, o anche Chiapparino (per restare a tre valutazioni di storici economici) tendono a ridimensionare la figura di Gualino, il cui fascino era avvolto in una visione mitica dell'imprenditore che si fa da sé, rapace, opportunista, spregiudicato e che riesce a superare non poche avversità: le azioni dei creditori, in varie occasioni, a sopravvivere in un regime, da lui non amato, ma verso il quale si piega

sempre per opportunismo. L'Italia non era – e, forse, non è – un paese per *outsider* come lui. La Francia nemmeno. Se si considerano questi ambienti ostili alla sua personalità e all'esuberanza di uno che non si accontenta semplicemente di arrivare, ma vuole arrivare in cima, sono giustificabili i comportamenti disinvolti sul limite (o oltre) il lecito? Su questo piano, se esaminati da vicino, certi comportamenti di chi stava dentro l'*establishment*, come un Toeplitz, potevano essere considerati legittimi solo perché legittimati, come abbiamo visto, dal potere politico. La cometa Gualino portava scompiglio dove passava. Lo spirito competitivo lo contraddistingue, mentre per un Toeplitz lo spirito competitivo va ingabbiato se è una minaccia per l'ordine economico costituito.

Anche Toeplitz era un *outsider*, nel suo caso letteralmente venuto da fuori, integrato rapidamente nel mondo dell'alta banca, nella quale viene accolto, cooptato come un figlio d'arte. Una volta nazionalizzato, resta sempre un estraneo alle passioni nazionali, o almeno gli viene fatta pesare la sua origine e il suo cognome. Se anche si fosse prestato al gioco del difensore dei valori patrii, la mossa sarebbe parsa insincera e strumentale, strumentale e vana difesa agli attacchi della stampa nazionalista contro la “banca tedesca”. Nonostante ciò Toeplitz è meno *outsider* di Gualino. Per nascita, cultura, ambiente sociale, fa parte di un'*élite* ebraica, cosmopolita per la quale la finanza costituisce il trampolino naturale per il definitivo riconoscimento sociale. Ebbe solo bisogno di dimostrare le sue capacità, trovò nella rete sociale di appartenenza canali e opportunità per compiere la propria scalata. Gualino uscì da solo da un ambiente provinciale grezzo e, per lui, opprimente. Il mondo eccentrico degli artisti al quale cercò di mescolarsi come mecenate, fu un modo per distinguersi e accreditarsi. Anche quando fu ricacciato indietro, fu sempre capace di rialzarsi facendo leva sullo spirito contadino, sui suoi legami affettivi e patrimoniali, sull'alone chic e aristocratico che si era abilmente costruito. In questo, Gualino è un prototipo di quella piccola bor-

ghesia balzachiana protesa a superare il mondo provinciale per accedere all'aristocrazia, non a quella tradizionale e inerente, con lo sforzo continuo e inesausto di intraprendere.

A cosa far risalire il loro insuccesso finale come banchieri? Non basta sostenere che la grande crisi spazzò via di tutto, buoni e cattivi banchieri insieme. In parte fu così. Qualche via d'uscita poteva pur esserci. Perché non seppero reagire o prevedere in tempo le conseguenze di quella serie di provvedimenti che furono presi dal governo attorno alla metà degli anni '20? Perché, a quel che ci è dato di conoscere, non tentarono di premere sul governo per attenuare almeno la portata di quelle stesse misure. Toeplitz aveva un canale privilegiato che si chiamava Volpi. La grande industria non fece corpo e anche la grande banca era divisa. Gualino reagì quasi da sprovveduto, e negli anni che seguirono ripagò quell'intemperanza.

Ci sono aspetti più generali che vanno considerati. Un primo aspetto, che è importante sottolineare, è l'irrevocabilità degli investimenti fissi, assimilabili a quelli che oggi sono detti *sunk costs*, costi irrecuperabili, perché si tratta di investimenti congiunti, difficili da smontare in pezzi da riassembleare diversamente rispetto alla struttura di investimenti messa in piedi. Questo tipo di impegni finì per immobilizzare la capacità d'azione di banche ben organizzate e di un imprenditore irrequieto. Toeplitz interpreta la banca in una maniera molto vicina al prototipo schumpeteriano di selezione accurata dei progetti d'investimento e degli imprenditori, ma anche di distacco dalla politica, anche se su quest'ultimo punto si potrebbe ritenere che fu la politica a distaccarsi da lui per sedurre le masse. Sull'aspetto decisivo della separazione di ruoli Toeplitz si allontanò dal canone. Il banchiere perse l'autonomia di giudizio che avrebbe dovuto preservare nei confronti delle imprese, sia di quelle affidate che di quelle controllate. Gualino, per un altro verso, si avvicina all'imprenditore puro, come colui che fiuta iniziative, vi si butta e, per farlo, ottiene capitali da altri. Su di essi scarica anche i rischi. E questo succede anche quando, giuridicamente, avrebbe

dovuto farvi fronte in prima persona.

Il loro fallimento è dovuto principalmente al controllo sulla catena di processi produttivi e finanziari che avevano contribuito a creare. Per Toeplitz e Comit, si inceppa quel meccanismo di regolazione dell'economia che è la banca universale. La creazione di mezzi liquidi da offrire alle imprese non avvenne in un ambiente di stabilità monetaria. Ciò penalizzò la banca su due aspetti fondamentali: 1) molti grandi gruppi si resero relativamente autonomi dalla finanza esterna proveniente dalla banca e avviarono strategie di crescita e di integrazioni verticali e orizzontali fuori dall'orbita di controlli esercitati dalla banca (ciò spiega anche la mancanza di un'efficace coalizione d'interessi nei confronti di 'quota 90'); 2) venne meno la conferma ex post delle anticipazioni bancarie specialmente quando rallentò la crescita dei prezzi e la deflazione prese piede: gli effetti deflazionistici della stabilizzazione monetaria si abbattono sui bilanci bancari, garanzie incluse; 3) mancò il canale di approvvigionamento temporaneo di liquidità costituito dalla borsa: la classe media si trovò con il risparmio polverizzato dall'inflazione bellica, l'intervento del governo bloccò la speculazione e insieme a essa ridusse pesantemente le transazioni sul mercato mobiliare; 4) la banca centrale non era mai stata attenta alle dinamiche della banca per rivalità irrisolte verso la medesima; 5) infine, ma non di minor conto, le due grandi banche miste non collaborarono, né adottarono una strategia di non belligeranza dividendosi compiti e mercati, ma continuarono a farsi una concorrenza insidiosa che divenne deleteria per entrambe in fase di bassa congiuntura.

Non ci è dato di sapere se, in qualche modo, seppero prevedere il loro destino, forse no. Pagarono per un'eccessiva sicurezza nelle proprie capacità, nei propri mezzi, in quelli delle organizzazioni che avevano contribuito a creare. Entrambi non erano fatti per galleggiare. La loro stagione della finanza passò e loro con essa.

Riferimenti bibliografici

Baccini, Alberto e Michelangelo Vasta (1995), “Una tecnica ritrovata: interlocking directorates nei rapporti tra banca e industria in Italia (1911-36)”, in *Rivista di storia economica*, XII (n.s.), n. 2, pp. 219-251.

Baia Curioni, Stefano (1995), *Regolazione e competizione: storia del mercato azionario in Italia (1808-1938)*, Bologna, il Mulino.

Balbo, Ivan (2008), “Marsaglia”, in *Dizionario biografico degli Italiani*, Roma, Treccani, vol. 70.

BCI (1927) - Banca Commerciale Italiana, “Aspetti dell’economia italiana nel 1926”, *Rivista mensile*, IX, n. 8, pp. 251-255.

BCI (1928) - Banca Commerciale Italiana, *Movimento economico dell’Italia. Raccolta di notizie statistiche per l’anno 1927*, Milano, Capriolo e Massimino, vol. XVII.

Bermond, Claudio (2005), *Riccardo Gualino finanziere e imprenditore. Un protagonista dell’economia italiana del Novecento*, Torino, Centro Studi Piemontesi.

Bermond, Claudio (2013), “Dalle Opere pie all’Istituto di San Paolo nell’ambito della prima industrializzazione torinese (1900-1937)”, in Walter Barberis e Anna Cantaluppi (a cura di), *La Compagnia di San Paolo 1563-2013, II: 1853-2013*, Torino, Einaudi, pp. 239-280.

Berta, Giuseppe (2001), *L’Italia delle fabbriche. Genealogie ed esperienze dell’industrialismo nel Novecento*, Bologna, il Mulino.

Bini, Matilde e Giuseppe Conti (1996), “Metodi e problemi di identificazione tra modelli bancari nel caso della banca mista italiana e della banca universale tedesca all’inizio del XX secolo”, *Quaderni di Statistica e Matematica Applicata alle Scienze Sociali*, XVIII, n. 1-4, pp. 309-319.

Boccardo, Gerolamo (1857-1861), *Dizionario della economia politica e del commercio*, Torino, S. Franco e Figli e Comp. Editori, voll. 4.

Bonin, Hubert (1996), “Oustric, un financier prédateur ? (1914-1930)”, *Revue historique*, XCVI, 598, pp. 429-448.

Bouvier, Jean (1968), *I Rothschild*, Bari, Laterza.

Brambilla, Carlo (2010), *Affari di banche. Banche universali in Italia in prospettiva comparata, 1860-1914*, Pisa, Edizioni Plus - Pisa University Press.

Cantillon, Richard (1974 [1755]), *Saggio sulla natura del commercio in generale*, Torino, Einaudi.

Cassis, Youssef (2008), *Le capitali della finanza. Uomini e città protagonisti della storia economica*, Milano, Brioschi.

Cavalcanti, Maria Luisa (2011), *La politica monetaria italiana fra le due guerre (1918-1943)*, Milano FrancoAngeli.

Chiapparino, Francesco (1996), “Note per una biografia imprenditoriale di Riccardo Gualino”, in Duccio Bigazzi (a cura di), *Storie di imprenditori*, Bologna, il Mulino, pp. 357-79.

Chiapparino, Francesco (2003), “Gualino, Riccardo”, in *Dizionario biografico degli Italiani*, vol. 60, Roma, Treccani, pp. 172-178.

Ciocca, Pierluigi (2004), *Einaudi e le turbolenze economiche fra le due guerre*, in “Rivista di storia economica” 3, pp. 279-308.

Comei, Marina (1998), *La regolazione indiretta: fascismo e interventismo economico alla fine degli anni Venti. L'Istituto di Liquidazioni (1926-1932)*, Napoli, ESI.

Confalonieri, Antonio (1974), *Banca e industria in Italia 1894-1906, I: Le premesse: dall'abolizione del corso forzoso alla caduta del Credito Mobiliare*, Milano, Banca Commerciale Italiana.

Confalonieri, Antonio (1994), *Banche miste e grande industria in Italia 1914-1933*, I: *Introduzione. L'esperienza della Banca Commerciale Italiana e del Credito Italiano*, Milano, Banca Commerciale Italiana.

Conti, Giuseppe (1993), *Finanza di impresa e capitale di rischio in Italia (1870-1939)*, in "Rivista di storia economica", n.s., X, n. 3, pp. 307-332.

Conti, Giuseppe (2003), "Strategie di speculazione, di sopravvivenza e frodi bancarie prima della grande crisi", *Discussion Papers del Dipartimento di Scienze Economiche – Università di Pisa*, n. 23/2003 (<http://www-dse.ec.unipi.it/discussion-papers/discussion-papers.htm>); ora in G. Conti, T. Fanfani, S. La Francesca e A. Polsi (a cura di), *Imprenditori e banchieri. Formazione e selezione dell'imprenditorialità in Italia dall'Unità ai nostri giorni*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2004, pp. 1-54.

Conti, Giuseppe (2008), *Banca centrale e politica monetaria tra le due guerre*, in Alberto Cova, Salvatore La Francesca, Angelo Moioli e Claudio Bermond (a cura di), *Storia d'Italia. Annale*, 23: *La banca*, Torino, Einaudi, pp. 423-453.

Coquelin, Charles e Gilbert-Urbain Guillaumin (1873 [1852-1853]), *Dictionnaire de l'économie politique*, Paris, Guillaumin et C.ie, 2 voll.

Cotula, Franco e Paolo Garofalo (1996), "Le aziende di credito nel sistema finanziario italiano. Aggregati monetari e creditizi. Concentrazione e conti economici delle banche", in Franco Cotula et al. (a cura di), *I bilanci delle aziende di credito 1890-1936*, Roma - Bari, Laterza, pp. 57-151.

Cotula, Franco e Luigi Spaventa (1993), "Introduzione", in Ids. (a cura di), *La politica monetaria tra le due guerre 1919-1935*, Roma-Bari, Laterza, pp. 3-206.

Cova, Alberto (2004), *La scalata alle banche e la crisi finanziaria del 1920-21*, in Paolo Pecorari (a cura di), *Crisi e scandali*

bancari nella storia d'Italia, Venezia, Istituto Veneto di Scienze, Lettere ed Arti, pp. 115-154.

De Felice, Renzo (1968), *Mussolini il fascista, II: L'organizzazione dello Stato fascista 1925-1929*, Torino, Einaudi.

De Ianni, Nicola (1998), *Gli affari di Agnelli e Gualino 1917-1927*, Napoli, Prismi.

De Rosa, Luigi (1983), *Storia del Banco di Roma, II: Dal 1911 al 1928*, Roma, Banco di Roma.

Dell'Amore, Giordano (1967), *I depositi nell'economia delle aziende di credito*, Milano, Giuffrè.

Desjardins, Bernard, Michel Lescure, Roger Nougaret, Alain Plessis e André Straus (2003, a cura di), *Le Crédit lyonnais (1863-1986)*, Genève, Librairie Droz.

Einaudi, Luigi (1933), *La condotta economica e gli effetti sociali della guerra italiana*, Bari - New Haven, Laterza - Yale University Press.

Falchero, Anna Maria (1990), *La Banca italiana di sconto 1914-1921. Sette anni di guerra*, Milano, Angeli.

Fanno, Marco (1933), *Lezioni di economia e di legislazione bancaria*, Padova, Cedam.

Ferri, Giovanni (1994), "Sugli effetti dell'instabilità finanziaria nella Grande Crisi in Italia", in Pierluigi Ciocca (a cura di), *Il progresso economico dell'Italia: permanenze, discontinuità, limiti*, Bologna, il Mulino, pp. 207-249.

Flandreau, Marc (2003, a cura di), *Money Doctors. The Experience of International Financial Advising 1850-2000* [2003], London: Routledge.

Franzinelli, Mimmo e Marco Magnani (2009), *Beneduce. Il*

finanziere di Mussolini, Milano, Mondadori.

Galbraith, John Kenneth (1968), *Il nuovo Stato industriale*, Torino, Einaudi.

Galbraith, John Kenneth (1984), *Anatomia del potere*, Milano, Mondadori.

Galgano, Francesco (2001), *Lex mercatoria*, Bologna, il Mulino.

Garruccio, Roberta (1996), “Otto Joel alla Banca generale. I requisiti di una carriera manageriale”, in Duccio Bigazzi (a cura di), *Storie di imprenditori*, Bologna, il Mulino, pp. 159-99.

Gerschenkron, Alexander (1974), *Il problema storico dell'arretratezza economica*, Torino, Einaudi.

Giglietta, Simona (2001), “La collana inventari dell'Archivio Storico della Banca Commerciale Italiana”, *Rivista di storia finanziaria*, luglio-dicembre, n. 7, pp. 67-80.

Gilbart, James William (1856), *A practical treatise of banking*, London, Longman, Brown, Green and Longmans.

Gottarelli, Alberto (1994), “Falconi, Michelangelo Abdon”, in *Dizionario Biografico degli Italiani*, Roma, Treccani, vol. 44.

Gualino, Riccardo (1931 [1966]), *Frammenti di vita e pagine inedite*, Roma, Famija piemonteisa (1a ed. Milano, Mondadori).

Kindleberger, Charles P. (1974), *The Formation of Financial Centers: A Study in Comparative Economic History*, Princeton, Princeton Studies in International Finance.

La Francesca, Salvatore (2012), “Raffaele Mattioli e la banca del suo tempo”, in G. Conti, A. Cova e S. La Francesca, *Tre protagonisti del Novecento: Menichella, Mattioli, Dell'Amore*, Associazione per lo Sviluppo degli Studi di Banca e Borsa – Università Cattolica del Sacro Cuore, Quaderno II: “Storia di banche e banchieri” n. 266, pp. 53-102.

Landes, David S. (1956), “Vieille banque et banque nouvelle: la révolution financière du XIXe siècle”, *Revue d'histoire moderne et contemporaine*, III, n. 3, pp. 204-222.

Landes, David S. (1990), *Banchieri e pascià. Finanza internazionale e imperialismo economico*, Torino, Bollati Boringhieri.

Lévy-Leboyer, Maurice (1976), “La monnaie et les banques: l'évolution institutionnelle”, “La monnaie et les banques: l'apprentissage du marché” e “La spécialisation des établissements bancaires”, in Fernand Braudel e Ernest Labrousse (a cura di), *Histoire économique et sociale de la France*, III: *L'avènement de l'ère industrielle (1789-années 1880)*, Paris, Presses Universitaires de France, pp. 347-471 (ch. IV-VI).

Macleod, Dunning E. (1879), *La teoria e la pratica delle banche*, in *Biblioteca dell'economista*, serie III, vol. 6, Torino, Utet.

Mazzucchelli, Mario (1928), “La stabilizzazione e le banche e le altre società”, *Giornale degli Economisti*, LXVIII (serie IV, XLIII), n. 4, pp. 340-349.

Montanari, Guido (1995), “Introduzione”, in Alberto Gottarelli e Guido Montanari (a cura di), *Segreteria dell'amministratore delegato Giuseppe Toeplitz (1916-1934)*, Milano, [Ottavio Capriolo], pp. I-LIX.

Montanari, Guido (2007), “Marchesano, Enrico”, in *Dizionario Biografico degli Italiani*, Roma, Treccani, vol. 69.

Orsina, Giovanni (2006), “Malagodi, Giovanni”, in *Dizionario Biografico degli Italiani*, Roma, Treccani, vol. 67.

Palgrave, Robert Harry Inglis (1915), *Dictionary of Political Economy*, London, Macmillan, 3 voll.

Pareto, Vilfredo (1919), *Manuale di economia politica*, Milano, Società Editrice Libreria.

Pino, Francesca (1991), “Un data base recentemente elaborato

presso l'Archivio Storico della Comit: la rete dei fiduciari della Banca nelle società per azioni (1898-1918)", *Rivista di storia economica*, pp. 115-148.

Pino, Francesca (2008), "Mattioli, Raffaele", in *Dizionario Biografico degli Italiani*, Volume 72.

Rodano, Giorgio (1983), *Il credito all'economia. Raffaele Mattioli alla Banca Commerciale Italiana*, Milano-Napoli, R. Ricciardi.

Schumpeter, Joseph A. (1911 [1977]), *Teoria dello sviluppo economico*, Firenze, Sansoni.

Schumpeter, Joseph A. (1939), *Business Cycles. A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, New York - London, McGraw Hill.

Schumpeter, Joseph A. (2003 [1954]), *Storia dell'analisi economica*, Torino, Bollati Boringhieri.

Sraffa, Piero (1922 [1986]), "La crisi bancaria in Italia", in Id., *Saggi*, Bologna, il Mulino, pp. 217-238.

Soldati, Mario (2006 [1964]), *Le due città*, Milano, Mondadori.

Teti, Raffaele (1999), *Imprese, imprenditori e diritto*, in Franco Amatori *et al.* (a cura di), *Storia d'Italia. Annali 15: L'industria*, Torino, Einaudi, pp. 1211-1303.

Toeplitz De Grandry, Lodovico (1963), *Il banchiere. Al tempo in cui nacque, crebbe, e fiorì la Banca Commerciale Italiana*, Milano, Edizioni Milano Nuova.

Toniolo, Gianni (1993), "Il profilo economico", in Giuseppe Guarino e Gianni Toniolo (a cura di), *La Banca d'Italia e il sistema bancario 1919-1936*, Roma-Bari, Laterza, pp. 5-101.

Trento, Sandro (2012), *Il capitalismo italiano*, Bologna, il Mulino.

Villari, Lucio (1972), *Il capitalismo italiano del Novecento*, Bari, Laterza.

Vivante, Cesare (1905), *Trattato di diritto commerciale*, Milano, F. Vallardi.

Volpi di Misurata, Giuseppe (1929), *Finanza fascista*, Roma, Libreria del Littorio.

**ADERENTI ALLA ASSOCIAZIONE
PER LO SVILUPPO DEGLI STUDI DI BANCA E DI BORSA**

Alba Leasing S.p.A.
Allianz Bank Financial Advisors, S.p.A.
Asset Banca S.p.A.
Associazione Nazionale per le Banche Popolari
Banca Agricola Commerciale della Repubblica di San Marino
Banca Agricola Popolare di Ragusa
Banca Akros S.p.A.
Banca di Bologna
Banca Carige S.p.A.
Banca Carime S.p.A.
Banca Cassa di Risparmio di Asti S.p.A.
Banca Credito Cooperativo di Cambiano
Banca Fideuram S.p.A.
Banca del Fucino S.p.A.
Banca di Imola S.p.A.
Banca Mediolanum S.p.A.
Banca del Mezzogiorno S.p.A. - MCC
Banca della Nuova Terra S.p.A.
Banca di Piacenza
Banca del Piemonte S.p.A.
Banca Popolare dell'Alto Adige S.p.A.
Banca Popolare di Ancona S.p.A.
Banca Popolare di Bari
Banca Popolare di Bergamo S.p.A.
Banca Popolare di Cividale Scpa.
Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A.
Banca Popolare dell'Emilia Romagna
Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio
Banca Popolare di Marostica
Banca Popolare di Milano
Banca Popolare di Puglia e Basilicata
Banca Popolare Pugliese
Banca Popolare di Sondrio
Banca Popolare Valconca S.p.A.
Banca Popolare di Vicenza
Banca Regionale Europea S.p.A.
Banca di San Marino S.p.A.
Banca di Sassari S.p.A.
Banca Sella Holding S.p.A.
Banca del Sud S.p.A.
Banca Tercas S.p.A.
Banca Valsabbina Scpa
Banco di Brescia S.p.A.
Banco di Desio e della Brianza
Banco Popolare Scpa
Banco di Sardegna S.p.A.
BCC di Spello e Bettona
BNL Gruppo Bnp Paribas
Carifermo S.p.A.
Cassa Lombarda S.p.A.
Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A.
Cassa di Risparmio di Cento S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A.
Cassa di Risparmio Friuli Venezia Giulia S.p.A.

Cassa di Risparmio di Pistoia e della Lucchesia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ravenna S.p.A.
Cassa Risparmio di Rimini S.p.A.
Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.
Cassa di Risparmio di Savona S.p.A.
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.
Cedacri S.p.A.
Credito Emiliano S.p.A.
Credito Industriale Sammarinese S.p.A.
Credito di Romagna S.p.A.
Credito Siciliano S.p.A.
Credito Valtellinese
CSE - Consorzio Servizi Bancari
Deutsche Bank S.p.A.
Extra Banca S.p.A.
Federazione Lombarda Banche di Credito Cooperativo
Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.
Ing Direct
Intesa SanPaolo S.p.A.
Istituto Centrale Banche Popolari Italiane
Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A.
SEC Servizi Scpa
SIA S.p.A.
State Street Bank S.p.A.
UBI Banca Scpa
UBI Banca Private Investment S.p.A.
UBI Pramerica SGR S.p.A.
Unicredit S.p.A.
Unipol Banca S.p.A.
Veneto Banca Scpa

Amici dell'Associazione

AD Advisory Srl
Arca SGR S.p.A.
Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno
Carta Si S.p.A.
Consilia-Business Management
Crif Decision Solution S.p.A.
KPMG Advisory S.p.A.
Oasi Diagram S.p.A.
Parente & Partners Srl
Pitagora S.p.A.
Unione Fiduciaria S.p.A.

ELENCO DEGLI ULTIMI QUADERNI PUBBLICATI

PER L'ELENCO COMPLETO DELLE PUBBLICAZIONI ASSBB CONSULTARE IL SITO
www.assbb.it

I testi precedenti sono disponibili a richiesta

- N. 250** "BANCA, IMPRESA E MERCATI: LA SFIDA DELLO SVILUPPO" **Commenti**
C. Faissola - M. Perini - G. Vegas - aprile 2009
- N. 251** "QUALE BANCA DOPO LA CRISI?" **Commenti** M. Lossani - A. Baglioni - E.
Beccalli - P. Bongini - E. Panetta - A. Sironi - marzo 2009
- N. 252** "NUOVE REGOLE PER UN'ATTIVITÀ BANCARIA ETICA."
"COMPORAMENTI DEL BUON BANCHIERE" **Commenti** T. Bianchi - marzo 2010
- N. 253** "LE BANCHE NELL'ATTUALE MERCATO E L'OPINIONE DEI CLIENTI"
N. Pagnoncelli - aprile 2010
- N. 254** "LA GESTIONE DEL CREDITO NELL'ATTUALE FASE ECONOMICA"
F. Bellotti - D. Gronchi - F. Kerbaker - marzo 2010
- N. 255** "LA CONGIUNTURA, LA DINAMICA DEL CREDITO E LA STRUTTURA
FINANZIARIA DELLE IMPRESE"
M. Lossani - F. De Novellis - F. Panetta - G. De Felice - giugno 2010
- N. 256** "REGOLE E MERCATO"
V. Conti - I. Visco - C. Faissola - giugno 2010
- N. 257** "LA GESTIONE DEL CREDITO NELL'ATTUALE FASE ECONOMICA"
G. Viciago - E. La Mecca - V. Missab - L. Moscatello - C. Salvatori - luglio 2010
- N. 258** "LEZIONI SULLA FORMAZIONE DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO"
G. Conti - A. Cova - S. La Francesca - dicembre 2010
- N. 259** "ANSIA PER I DEBITI SOVRANI: UNA QUESTIONE MORALE PER LE
BANCHE"
T. Bianchi - marzo 2011
- N. 260** "ASPETTI REPUTAZIONALI DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI"
I. Pagnoncelli - aprile 2011
- N. 261** "LE PROSPETTIVE DELLA REDDITIVITÀ"
A. banfi - G. Piccini - C. Salvatori - aprile 2011
- N. 262** "SCENARI DI CONTESTO ECONOMICO"
L. Lossaci - R. Sabbatini - A. Campenile - aprile 2011
- N. 263** "IL FUNDING DELLE BANCHE ITALIANE: PROBLEMI E PROSPETTIVE"
G. Vaciago - M. Bianconi - G. De Felice - maggio 2011
- N. 264** "GLI SCENARI DELLA REGOLAMENTAZIONE E DEI CONTROLLI: COSTI
ED OPPORTUNITÀ PER L'INDUSTRIA BANCARIA E FINANZIARIA"
R. Ranci - V. Conti - G. Sabatini - A.M. Tarantola - giugno 2011

- N. 265 **“ALLA RICERCA DELL'EQUILIBRIO DI MEDIO/LUNGO PERIODO NELLE GESTIONI BANCARIE”**
Prof. Tancredi Bianchi, Professore Emerito nell'Università Bocconi di Milano - marzo 2012
- N. 266 **“TRE PROTAGONISTI DEL NOVECENTO: MENICHELLA, MATTIOLI, DELL'AMORE”**
G. Conti - A. Cova - S. La Francesca - aprile 2012
- N. 265 **“ALLA RICERCA DELL'EQUILIBRIO DI MEDIO/LUNGO PERIODO NELLE GESTIONI BANCARIE”**
Prof. Tancredi Bianchi, Professore Emerito nell'Università Bocconi di Milano - marzo 2012
- N. 266 **“TRE PROTAGONISTI DEL NOVECENTO: MENICHELLA, MATTIOLI, DELL'AMORE”**
G. Conti - A. Cova - S. La Francesca - aprile 2012
- N. 267 **“LO SCENARIO ECONOMICO”**
M. Lossani - A. Generale - P. Bongini - aprile 2012
- N. 268 **“RISCHIO, REGOLE E RESPONSABILITÀ”**
P. Ranci - A. Baglioni - V. Conti - L.F. Signorini - aprile 2012
- N. 269 **“LE SFIDE DELLA COMPLESSITÀ: IL RUOLO DELLE RISORSE STRATEGICHE”**
A. Banfi - F. Micheli - G. Sabatini - C. Dell'Aringa - aprile 2012
- N. 270 **“RISCHIO, REGOLE E RESPONSABILITÀ”**
A. Enria - G. Mussari - maggio 2012
- N. 271 **“LE SFIDE DELLA COMPLESSITÀ: LE IMPLICAZIONI SULL'ATTIVITÀ DI INTERMEDIAZIONE”**
G. Vaciago - M. Massacesi - G. Zadra - marzo 2012
- N. 272 **“QUANDO FINISCONO LE CRISI”**
G. Vaciago - febbraio 2013
- N. 273 **“QUALE MODELLO DI BANCA PER LE SFIDE DEL FUTURO?”**
T. Bianchi - F. Panetta - marzo 2013
- N. 274 **“IL SISTEMA BANCARIO ITALIANO NELL'ECONOMIA GLOBALE (1970 - 2000)”**
G. Conti - A. Cova - S. La Francesca - giugno 2013
- N. 275 **“QUALE MODELLO DI BANCA PER LE SFIDE DEL FUTURO?”**
II PARTE
G. Vaciago - M. Onado - G. Sabatini - V. Conti - luglio 2013
- N. 276 **“BANCHE E IMPRESE DI FRONTE ALLA SFIDA DELLA GLOBALIZZAZIONE: IL PUNTO DI VISTA DELLE BANCHE”**
A. Banfi - G. Ajassa - G. de Felice - A. Santilli - A. Cataldo - marzo 2013
- N. 277 **“L'EUROPA TRA CRISI E INTEGRAZIONE: EFFETTI SULLE BANCHE”**
M. Lossani - A. Baglioni - D. Focarelli - marzo 2013

- N. 278** **“LE CRISI BANCARIE IN ITALIA NELL’OTTOCENTO E NEL NOVECENTO: CAUSE E SVOLGIMENTI”**
C. Conti - A. Cova - S. La Francesca - maggio 2014
- N. 279** **“BANCHE E IMPRESE DOPO LA LUNGA RECESSIONE: LA SFIDA DELLA CRESCITA”**
M. Lossani - P. Sella - A. Bombassei - giugno 2014
- N. 280** **“BANCA E MERCATO DEI CAPITALI AL SERVIZIO DELL’IMPRESA: IL FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI E DELL’INTERNAZIONALIZZAZIONE”**
G. Vaciago - I. Cipolletta - G. Costa - G. Sabatini - C. Salvatori - A. Baban - marzo 2014
- N. 281** **“FINANZIARE L’ECONOMIA IN TEMPO DI CRISI :LE RISPOSTE DEI MERCATI, IL RUOLO DEGLI INTERMEDIARI, GLI ORIENTAMENTI DELLE AUTORITÀ”**
G. Zadra - R. Maserà - G. d’Agostino - C. Barbagallo - novembre 2014

Per ogni informazione circa le pubblicazioni ci si può rivolgere alla Segreteria dell'Associazione - tel. 02/62.755.252 - E-mail: bpci-assbb@bpci.it - sito web: www.assbb.it

Stampato da Grafica Briantea Srl - Usmate (MI)
marzo 2015