

---

*Note e discussioni*

**Sulla Storia della Banca d'Italia di Gianni Toniolo<sup>\*,\*\*</sup>**

**Pier Francesco Asso<sup>\*\*\*</sup>**

Questo scritto si propone di presentare i temi principali del recente volume di Gianni Toniolo dedicato alla storia della Banca d'Italia negli anni fra la sua fondazione (1893) e la caduta del fascismo (1943). Riprendendo alcuni recenti contributi sulla storia del *central banking*, si mostra come la contrapposizione fra "evoluzione" e "costruzione" di una banca centrale rappresenta un'utile, anche se parziale, chiave per rileggere la storia della Banca d'Italia. Mentre in età giolittiana si realizza una forte affermazione della Banca nella difesa della stabilità monetaria e nel perseguimento di obiettivi di pubblico interesse, negli anni fra le due guerre si ha un progressivo ridimensionamento delle principali funzioni di politica monetaria e valutaria. In questa fase, con le leggi bancarie del 1926 e 1936, prevale la costruzione di nuove regole che indirizzano la Banca d'Italia a svolgere compiti di vigilanza e di supervisione a tutela della stabilità del sistema bancario italiano.

**Parole chiave:** storia della Banca d'Italia, storia delle banche centrali, storia della politica monetaria, economia italiana fra le due guerre, Bonaldo Stringher, Gianni Toniolo

***On the "History of the Bank of Italy" by Gianni Toniolo***

This paper presents the main themes of Gianni Toniolo's recent volume dedicated to the history of the Bank of Italy between its foundation (1893) and the fall of fascism (1943). Discuss-

Saggio proposto alla redazione il 17 gennaio 2023, accettato per la pubblicazione il 2 febbraio 2023.

\* Il presente testo è una versione più ampia del mio intervento alla presentazione del libro di Gianni Toniolo, *Storia della Banca d'Italia. Formazione ed evoluzione di una banca centrale, 1893-1943*, Tomo I, Collana storica della Banca d'Italia, Bologna, il Mulino, 2022. La presentazione si è tenuta presso la sede della Banca d'Italia, Palazzo Koch, via Nazionale 91, 18 ottobre 2022, con interventi, nell'ordine, di Ignazio Visco, Pier Francesco Asso, Barry Eichengreen, Federico Fubini, Pierluigi Ciocca, Alessandro Polsi, Agar Brugiavini.

\*\* Gianni Toniolo è mancato poche settimane dopo la presentazione di questo libro. Per molti, Gianni è stato un punto di riferimento di grande importanza per la crescita degli studi di storia economica contemporanea in Italia. Questo sia per il contenuto, l'ampiezza e il rigore metodologico delle sue ricerche, sia per le sue capacità di ideatore e organizzatore di progetti di ricerca innovativi e rilevanti, sia per aver dato respiro internazionale alla conoscenza della storia dell'economia italiana del Novecento. Questo scritto, che estende i principali temi oggetto della mia presentazione, è dedicato alla Sua memoria.

\*\*\* Università degli studi di Palermo, Dipartimento di Scienze Politiche e Relazioni Internazionali; francesco.asso@unipa.it

ing recent contributions on the history of “central banking”, the paper shows how the contrast between the “evolution” and the “building” of a central bank represents a useful, albeit partial, key for re-reading the history of the Bank of Italy. While in the Giolitti era the Bank vigorously asserts its role in the defense of monetary stability and in the pursuit of the public interest, in the interwar years there was a progressive downsizing of its main functions of monetary and foreign exchange policy. In this phase, with the Banking Acts of 1926 and 1936, the making of new rules prevailed, that directed the Bank of Italy to carry out supervisory tasks to protect the stability of the Italian banking system.

**Key words:** history of the Bank of Italy, history of central banks, history of monetary policy, Italian economy in the interwar years, Bonaldo Stringher, Gianni Toniolo

La storia della Banca d'Italia dalla fondazione al secondo conflitto mondiale è molto più della storia di una banca centrale, con le sue funzioni, i suoi obiettivi, i suoi strumenti. È molto più della storia di come sono cambiati in Italia il sistema dei pagamenti, l'attuazione della politica monetaria, gli interventi sui tassi di cambio, la definizione delle complesse operazioni di salvataggio e di stabilizzazione del sistema bancario. Per i compiti ampi e straordinari a cui è stata spesso chiamata sin dalla sua fondazione, la storia della Banca d'Italia è parte integrante della storia politica ed economica del nostro Paese: del suo sentiero di sviluppo, della sua collocazione internazionale, della definizione del controverso rapporto fra lo Stato, le imprese, gli istituti di credito, i mercati. Ma la storia della Banca d'Italia è anche la storia della formazione di una parte importante della classe dirigente nazionale, delle biografie dei suoi protagonisti, di come si è ampliata e modificata nel tempo un'organizzazione complessa chiamata a fronteggiare sfide ed emergenze di grande impegno.

La *Storia* di Gianni Toniolo riesce nel non facile compito di tenere insieme tutti questi piani con grande efficacia, equilibrio e autorevolezza. È un'opera che offre un grande, definitivo affresco di sintesi sul ruolo della Banca nella storia d'Italia<sup>1</sup>. Un'opera che valorizza quasi 40 anni di studi sul central banking in Italia, meritoriamente promossa dalla Banca d'Italia e portata avanti da diverse generazioni di studiosi, fuori e dentro la Banca, attraverso una ampia raccolta di saggi, materiali di archivio, nuove evidenze statistiche<sup>2</sup>. Al tem-

<sup>1</sup> Sono pochi in realtà gli studiosi che hanno fornito un quadro generale sulla storia della Banca d'Italia. Si rinvia, in particolare, ad Alessandro Polvi, *Stato e Banca Centrale in Italia. Il governo della moneta e del sistema bancario dall'Ottocento a oggi*, Roma-Bari, Laterza, 2001, per una ricostruzione delle modifiche delle funzioni; ad Alfredo Gliobianco, *Via Nazionale. Banca d'Italia e classe dirigente. Cento anni di storia*, Roma, Donzelli, 2006, per una ricostruzione delle biografie dei principali protagonisti; e a Franco Cotula, Marcello De Cecco e Gianni Toniolo (a cura di), *La Banca d'Italia. Sintesi della ricerca storica*, Roma-Bari, Laterza, 2003, che ripubblica alcuni fra i principali saggi della collana storica promossa dalla Banca d'Italia.

<sup>2</sup> Fra i più recenti contributi alla storia della Banca d'Italia e che hanno avuto un impatto significativo sulla ricostruzione complessiva di Toniolo, si vedano in particolare i lavori di: Francesco Vercelli, *The Italian Banking System during the 1907 Financial Crisis and the Role of the Bank of Italy*, “Quaderni di Storia Economica”, n. 49, giugno, Banca d'Italia, Roma, 2022; Marco Molteni, *Measuring Bank Failures in Interwar Italy. Sources and Methods for a Com-*

po stesso, la *Storia* di Toniolo è un libro ricco di interpretazioni e di approfondimenti originali. In uno spazio di oltre 800 pagine, l'Autore segue una sua linea narrativa, frutto di scelte e anche di sacrifici che a volte comprimono la trattazione dedicata agli aspetti più noti e consolidati, per valorizzare tematiche ed episodi meno conosciuti e meno battuti dalla storiografia esistente.

È difficile poter dar conto dei tanti contenuti e delle interpretazioni offerte dal volume. È importante, in primo luogo, introdurre e soffermarsi su una prima, grande questione che attraversa le varie stagioni che caratterizzano gli anni dalla fondazione della Banca d'Italia alla Seconda guerra mondiale. E cioè, se il central banking in Italia sia frutto di un processo, di un percorso evolutivo che risulta essere stato prodotto e condizionato dal contesto, dalla realtà, dalla dialettica istituzionale, dalla possibile opera di contaminazione di teorie o visioni economiche. Oppure se, al contrario, il modello italiano di central banking si affermi e si modifichi anche e soprattutto attraverso la definizione di regole, l'elaborazione di riforme bancarie e monetarie, la costruzione di modelli operativi disegnati o imposti dall'alto o dall'esterno. Quindi, *evoluzione o costruzione del central banking?*<sup>3</sup>

Nel libro, lo si specifica sin dal sottotitolo, si propende per la prima alternativa: l'evoluzione. A sostegno di questa tesi, Toniolo dedica un primo capitolo per parlare non della Banca Nazionale nel Regno d'Italia, come ci si aspetterebbe, ma di antecedenti ancora più antichi: i Banchi di Genova (1407), di Venezia (1524), di Napoli (1539), utili a inquadrare il percorso italiano verso la formazione di una moderna banca centrale. Esperienze nate in contesti diversi, con caratteristiche tecniche ed esiti diversi, ma importanti per avviare e diffondere funzioni embrionali di una tipica autorità monetaria. Fra di esse, risaltano la capacità di produrre attività liquide comunemente accettate dal pubblico come strumenti di pagamento, la gestione del debito pubblico e la riscossione delle imposte, gli interventi di ultima istanza a sostegno di operazioni di risanamento e salvataggio di istituti di credito in stato di crisi o di aperta insolvenza.

*parative Account*, "Rivista di storia economica", XXXVII, 3, pp. 345-398; Marco Molteni and Dario Pellegrino, *Lessons from the Early Establishment of Banking Supervision in Italy (1926-1936)*, "Quaderni di Storia Economica", n. 48, Banca d'Italia, Roma, 2021. Vercelli ha fornito una rilettura originale sul ruolo della Banca d'Italia nella crisi finanziaria del 1907; Molteni e Pellegrino hanno prodotto ricerche originali che offrono nuove conoscenze sull'effettiva pratica della funzione di vigilanza seguita dalla Banca d'Italia negli anni fra le due guerre, con una particolare attenzione all'impatto che essa ebbe sulle banche locali e di dimensioni medio-piccole.

<sup>3</sup> Per alcuni riferimenti ormai classici alla storiografia sul tema, si vedano Charles Goodhart, *The Evolution of Central Banks: A Natural Development?*, London, London School of Economics and Political Science, 1985. Forrest Capie, Charles Goodhart, Norbert Schnadt, *The Development of Central Banking*, in Forrest Capie, Charles Goodhart, Stanley Fischer, Norbert Schnadt (eds.), *The Future of Central Banking. The Tercentenary Symposium of the Bank of England*, Cambridge, Cambridge University Press, 1994, pp. 1-261; Stefano Ugolini, *The Evolution of Central Banking. Theory and History*, London, Palgrave Macmillan, 2017.

Copyright © FrancoAngeli.

This work is released under Creative Commons Attribution - Non-Commercial – No Derivatives License.

For terms and conditions of usage please see:

<http://creativecommons.org>.

Lo stesso spazio, ampio e significativo, che Toniolo dedica alla visione di Cavour e ai primi anni successivi all'unificazione del Paese, rappresenta una conferma del fallimento del tentativo di importare in Italia un modello codificato di central banking alla francese, fondato su una banca di emissione unica, situata al centro di un solido circuito di banche di sviluppo e di casse "depositi e prestiti" a spiccata vocazione territoriale. Progetti che, per ragioni di efficienza e di stabilità sistemica, furono ripresentati nel primo decennio postunitario da Antonio Scialoja, Guglielmo Cambrey-Digny e da altri esponenti della Destra storica, per essere poi definitivamente accantonati con la crisi monetaria internazionale del 1866 e gli eventi bellici dell'ultima guerra di indipendenza. Quindi, il dibattito su pluralità o unicità dell'emissione, che aveva animato i primi anni dopo l'unificazione del paese, non si protrae a lungo. Prevale in Italia un modello di compromesso rappresentato da un "Consorzio" di istituti di emissione composto da banche "regionali", in cui la Banca Nazionale svolgeva la funzione di "primus inter pares", senza tuttavia riuscire ad ampliare significativamente le proprie funzioni su tutto il territorio nazionale soprattutto nel Centro-Sud. Un modello che scontava la storia e le tradizioni preesistenti, ma che finisce per aumentare le disfunzionalità nel circuito dei pagamenti e la fragilità del sistema bancario anche perché, dopo l'unità, sia la Banca Nazionale nel Regno d'Italia sia le altre banche di emissione continuano a investire sul mercato azionario e, soprattutto, sul mercato immobiliare, in proprio o in collaborazione con le grandi banche commerciali.

I nodi, come è noto, vengono presto al pettine con lo scoppio della bolla immobiliare e il fallimento della Banca Romana che producono, nel 1893, la "tempesta perfetta", come la definisce Toniolo<sup>4</sup>, che mette a dura prova la solidità dell'economia e della politica italiana. Al momento della sua fondazione, il bilancio della nuova Banca d'Italia fa ben risaltare la pesantezza degli interventi necessari a sostenere la liquidazione della Banca Romana e a impedire il propagarsi della crisi bancaria: gli immobilizzi sono complessivamente valutati a circa 450 milioni, vale a dire oltre la metà dell'attivo, percentuale che sale al 66% considerando il conto corrente relativo alla liquidazione della Banca Romana. Fa impressione, ricorda Toniolo, che quasi i due terzi di queste immobilizzazioni riguardasse non più di una decina di soggetti, fra società e singoli imprenditori<sup>5</sup>. Se le ispezioni governative avevano contribuito a far emergere l'estrema gravità della situazione e a minare la fiducia del grande pubblico nei confronti del sistema bancario nazionale, la cura per il suo risanamento a cui si dedicò la Banca d'Italia fu altrettanto pesante e dolorosa. Ci vollero circa 15 anni, 60 milioni di svalutazioni e più di 100 milioni di utili accantonati a fronte delle perdite per ristabilire l'ordine nei propri conti. L'accelerazione si veri-

<sup>4</sup> G. Toniolo, *Storia della Banca d'Italia*, cit., pp. 102 e ss.

<sup>5</sup> Nel fornire questi elementi quantitativi del dissesto, Toniolo rende omaggio ai classici lavori di Antonio Confalonieri. Si veda, *ivi*, pp. 192 e ss.

ficò soprattutto con la chiamata di Bonaldo Stringher, già Direttore generale e poi Sottosegretario al ministero del Tesoro, al vertice dell'Istituto nel 1900: una mirata politica di sgravi e di incentivi fiscali, l'acquisizione del monopolio della Tesoreria statale e il boom di inizio Novecento con il conseguente incremento nel valore del patrimonio immobiliare permisero al nuovo Direttore generale di accelerare la ristrutturazione dell'attivo e il processo di risanamento del bilancio della Banca.

Se dunque la Banca d'Italia nasce per affrontare la prima, grave emergenza nazionale del nuovo Regno, la legge istitutiva del 1893 non rappresentò una vera e propria legge di riforma e di costruzione di un modello di central banking, definito nelle sue funzioni e nei suoi principali strumenti operativi. Essa, infatti, non conteneva nuove regole o disposizioni su aspetti fondamentali quali l'emissione, la politica monetaria e valutaria, la supervisione degli istituti di credito, i meccanismi per la risoluzione delle crisi. Per non parlare poi, sul piano più propriamente connesso alla *governance* interna dell'istituto, di interventi che modificassero gli assetti proprietari o stabilissero limiti all'esercizio del credito commerciale o mobiliare a sostegno dell'economia reale. Al contrario, la principale caratteristica della legge istitutiva costituiva nell'obbligo attribuito alla Banca d'Italia di seguire un piano preciso e dettagliato per liquidare gli immobilizzi che gravavano sul suo attivo di bilancio. Alla fine, ricorda Toniolo, il successo che Marchiori e poi ben presto Stringher ebbero nel realizzare questo processo di risanamento, rappresentò "una condizione necessaria alla progressiva assunzione di fatto di responsabilità tipiche di una banca centrale, a partire dall'inizio del Novecento"<sup>6</sup>. Il ruolo da "banca centrale", che la Banca d'Italia avrebbe con successo rivestito nel corso del fatidico biennio 1906-1907 non sarebbe stato possibile senza questa ordinata esecuzione del piano di risanamento di sofferenze e immobilizzi che era stato previsto e dettagliatamente regolamentato con la legge del 1893.

Quindi, in Italia, come peraltro negli altri paesi che, prima e più estesamente, furono coinvolti nella grande rivoluzione industriale di fine Ottocento, si può e si deve parlare di evoluzione nella costruzione del central banking e non di imposizione di modelli precostituiti ed esportati dal centro alla periferia, come sarebbe invece accaduto in tanti altri contesti dell'Europa centro-orientale, dell'America Latina o dell'Asia, che avrebbero visto nascere la propria banca centrale negli anni fra le due guerre o, ancor di più, nei primi due decenni postbellici. "Evoluzione" piuttosto che "costruzione" della banca centrale, con due importanti precisazioni. La prima, che l'evoluzione è tutt'altro che lineare ma, anzi, subisce importanti battute d'arresto o vere e proprie inversioni di rotta. La seconda, che in fasi importanti della storia che si racconta, quando il central banking si ridimensiona in alcune sue importanti funzioni, come negli anni fra le due guerre, sono le regole, la ridefinizione di una architettura com-

<sup>6</sup> Ivi, p. 159.

plexiva del sistema economico e istituzionale, a produrre un salto di qualità nell'acquisizione di nuove competenze. Regole a cui spesso la Banca d'Italia contribuisce in prima persona, facendosi trovare pronta per offrire al Governo nazionale il proprio supporto di competenze tecniche e scientifiche, come accade per esempio per l'elaborazione della legge bancaria del 1926, che introduce per la prima volta cambiamenti importanti nella responsabilità del servizio di vigilanza sul sistema bancario.

Il quarto capitolo ("Costruzione di una banca centrale") è cruciale per apprezzare l'interpretazione di Toniolo. In esso si descrivono, con ampi dettagli e ricostruzioni archivistiche, gli sforzi di Stringher a sostegno della gigantesca operazione di conversione della rendita del 1906 (la più imponente dopo quella di Goschen del 1888) e gli interventi rapidamente approntati per fronteggiare la crisi finanziaria del 1907: Stringher è protagonista di lunghi negoziati e confronti con le alte sfere del potere politico ed economico, che imprimono una svolta nella costruzione dell'identità, della reputazione e dell'autonomia della Banca d'Italia come banca centrale al servizio dell'economia italiana per contenere l'accresciuta fragilità di banche che devono sostenere l'ambiziosa opera di realizzare nuovi settori produttivi caratterizzati da elevata intensità di capitale e redditività differita nel tempo. Una svolta che avviene sull'onda lunga della crescita economica in età giolittiana, che favorisce la paziente opera di risanamento e di pulizia del bilancio della Banca, fino ad allora gravato dagli interventi che, quindici anni prima, avevano portato alla sua fondazione.

In questi anni, per la prima volta nella sua storia, la Banca d'Italia riveste non soltanto un ruolo tecnico, esecutivo; ma acquisisce una posizione nodale, sul piano strategico, politico, diplomatico, di leadership. Indirizza con autorevolezza la politica economica per ridurre "il rischio Italia" sui mercati internazionali dei capitali, favorendo la crescita degli investimenti stranieri in Italia; comprende la necessità di intervenire in maniera rapida e tempestiva per arginare la diffusione del panico e del contagio originata dalla crisi della Borsa americana del 1907 (il cosiddetto "Bankers' Panic"); acquisisce una precoce consapevolezza delle problematiche che le asimmetrie informative generano sulla stabilità e sulla fiducia dei mercati finanziari e delle istituzioni creditizie; sviluppa una non scontata attenzione ad approfondire gli stretti collegamenti esistenti fra l'economia monetaria e l'economia reale, soprattutto in settori strategici per lo sviluppo della grande industria, contribuendo al salvataggio della siderurgia e al finanziamento delle industrie belliche attraverso le attività del Consorzio sovvenzioni su valori industriali.

Tutti obiettivi che le esistenti istituzioni statali, per non dire "il mercato", ben difficilmente sarebbero stati in grado di raggiungere con la necessaria rapidità ed efficacia, e che la Banca d'Italia persegue nella difesa del pubblico interesse. E lo fa realizzando nei fatti, e tutto sommato in buon ordine, la subordinazione (o, meglio, "l'eutanasia", come la definisce Toniolo<sup>7</sup>) della propria

<sup>7</sup> Ivi, pp. 174, 207 e 278.

compagine proprietaria formata da azionisti privati nei confronti degli obiettivi della politica monetaria e degli interessi superiori della Nazione. È questo il periodo aureo del central banking in Italia, che favorisce la crescita del ruolo pubblico della Banca e in cui si affermano le capacità di Stringher di armonizzare, nella sua opera di gestione della politica monetaria, gli interessi generali con quelli degli azionisti della Banca, peraltro ampiamente riconoscenti per il buon andamento maturato dal loro investimento. Qui, Toniolo mostra quanto importanti siano stati i legami personali, i rapporti di collaborazione, di intesa e di stima che legano i principali protagonisti della scena politica nazionale: soprattutto quelli fra Stringher, da un lato, e Giolitti e Luzzatti dall'altro, furono particolarmente stretti e produttivi. Altrettanto non si potrà dire con molti dei loro successori. La centralità rapidamente acquisita da Stringher alla vigilia della Grande Guerra fu sicuramente agevolata anche dalla breve durata dei governi (se ne alternarono ben sei nei tre anni di gestazione della complessa operazione di conversione della rendita). La fragilità del quadro politico, scrive Toniolo, rafforzò "l'autorevolezza di un direttore della Banca d'Italia, tecnicamente competente e politicamente avvertito, nella gestione dei più delicati passaggi della vita economica del paese [...] Il prestigio di Stringher era ormai tale che le sue opinioni pesavano presso il governo anche quando si trattava di questioni a forte caratura politica"<sup>8</sup>.

Resta il fatto che, alla vigilia della Prima guerra mondiale, la Banca d'Italia era diventata, come comunicò con soddisfazione Stringher alle filiali, il "grande centro della vita economica e finanziaria del paese"<sup>9</sup>. Questa posizione era rafforzata da un "prestigio morale" che, nelle tragiche circostanze del momento, andava speso per ottenere da istituti di credito e imprese comportamenti caratterizzati da "un tono elevato di serenità, di calma, di fermezza"<sup>10</sup>. Anche in questo caso, come sappiamo, le cose andarono molto diversamente e, in assenza di un sistema di controlli efficaci sull'esercizio del credito, che pure venivano invocati da Salandra e da altri esponenti della classe politica del tempo, l'esercizio della "moral suasion" si rivelò un'arma del tutto insufficiente per contrastare scelte e comportamenti caratterizzati, nei diversi casi, da elevata rischiosità, incompetenza o frodolenzia. Il clima di grande instabilità politica e sociale che esplose fin dal primo dopoguerra finì presto per sconvolgere profondamente la stabilità del sistema bancario italiano nelle sue molteplici articolazioni.

Il prestigio delle banche centrali subisce un duro colpo negli anni fra le due guerre, in primis per il fallimento nella ricostruzione di un nuovo ordine economico e monetario internazionale e poi per gli errori e le incapacità della politica monetaria nel contrastare la grande crisi del 1929-1933 e attutirne gli ef-

<sup>8</sup> Ivi, pp. 228 e 229.

<sup>9</sup> Ivi, p. 331.

<sup>10</sup> Ivi, p. 331.

fetti sull'economia reale. In questo generale declino del central banking, la Banca d'Italia, anche per le difficoltà inerenti al contesto politico e relazionale in cui si trovò a operare, non rappresenta certamente un'eccezione. Fu infatti negli anni Venti che l'autonomia e l'indipendenza che Stringher aveva acquisito e ben speso in età giolittiana vengono messe a dura prova, in una fase caratterizzata da una nuova stagione di fallimenti bancari, di instabilità monetaria, di forte indebolimento della lira sui mercati internazionali. Con l'avvento del governo Mussolini, i rapporti con il potere politico si fanno da subito molto complicati. Il ruolo della Banca nella politica monetaria, nella gestione del tasso di cambio, nei negoziati con la finanza internazionale per la difficile sistemazione del debito interalleato sottoscritto durante il conflitto mondiale, viene fortemente ridimensionato. Come mostra Toniolo, per le forti implicazioni politiche, il salvataggio del Banco di Roma, all'indomani del fallimento della Banca Italiana di Sconto, rappresenta un vero e proprio momento di svolta nella vivace dialettica fra la Banca e i nuovi protagonisti della vita politica nazionale e nel definire ruoli e gerarchie.

Sul fronte internazionale, la Banca d'Italia viene praticamente estromessa dal rappresentare la posizione italiana nelle grandi conferenze internazionali di Bruxelles e Genova, in cui si definiscono a grandi linee i progetti di riforma del sistema monetario internazionale con la reintroduzione di un sistema aureo corretto con l'impiego delle riserve valutarie e sostenuto da una auspicata collaborazione fra banche centrali. Fra il 1922 e il 1928 si inaugura una intensa stagione di prestiti internazionali diretta a rafforzare la stabilità del fragile ordine internazionale emerso dal Trattato di Versailles e in cui la Banca d'Italia svolge un ruolo tutto sommato critico e secondario, dovendo a tratti subire le mire espansionistiche che univano la politica estera del governo Mussolini con gli interessi delle grandi banche commerciali milanesi. I rapporti fra Banca e Tesoro sono particolarmente tesi, sia con De Stefani che con Volpi, che vengono irrispettamente ma esplicitamente accusati da Stringher di voler arrestare il processo di trasformazione degli istituti di emissione in vere e proprie banche centrali. A De Stefani, Stringher imputa soprattutto la responsabilità di aver avviato la trasformazione delle grandi banche commerciali da "banche miste" in "banche holding", strumento passivo subordinato ai grandi conglomerati industriali, contribuendo al ridimensionamento della Borsa Valori e ponendo le premesse della loro fragilità sistemica che sarebbe esplosa con la crisi mondiale del '29. Con Volpi si rafforza ulteriormente l'affermazione della preminenza del Tesoro sulla Banca, sia sul piano della definizione di strategie e negoziati, sia anche sul piano tecnico e operativo degli interventi sui mercati finanziari. Secondo quanto stabilito dalle direttive governative, nella fase della cruciale presenza di Volpi al vertice delle Finanze, la Banca d'Italia è sorprendentemente estromessa dai negoziati sulla ristrutturazione del debito estero, ma continua a trovarsi nella scomoda posizione di dover intervenire ex post nelle operazioni di salvataggio delle banche in crisi e di sistemazione dei principali gruppi in-

Copyright © FrancoAngeli.

This work is released under Creative Commons Attribution - Non-Commercial – No Derivatives License.

For terms and conditions of usage please see:

<http://creativecommons.org>.

dustriali coinvolti. In qualche caso, come accadde con il gruppo Ansaldo, attraverso la Sezione autonoma del Consorzio sovvenzioni su valori industriali, Via Nazionale arrivò a essere indirettamente coinvolta nella stessa gestione operativa delle imprese capogruppo. Inoltre, con la creazione di Softit, la Banca d'Italia dovette impegnarsi, per la prima volta nella sua storia, a sostenere i corsi di borsa dei titoli azionari in portafoglio delle banche, con l'obiettivo di scoraggiare la speculazione al ribasso e rafforzare il valore degli attivi delle grandi banche holding.

In merito al ridimensionamento nel ruolo della Banca d'Italia negli anni Venti, le vicende che portano alla stabilizzazione aurea della lira a "quota 90" rappresentano, da questo punto di vista, l'evidenza più lampante: nella fase cruciale della riforma monetaria (1926-1927), le principali decisioni di politica monetaria, bancaria e valutaria, nonché i negoziati sui prestiti esteri sono accentrati presso il ministero delle Finanze. Gli stessi tentativi di stabilire un fronte comune con le altre banche centrali producono risultati contrastanti, un po' per l'età avanzata di Stringher, un po' per le evidenti difficoltà sperimentate dalla Banca d'Italia nel dimostrare autonomia e indipendenza dai condizionamenti esercitati dal governo o dalle sempre più frequenti intromissioni delle grandi banche milanesi, peraltro attivamente impiegate da Volpi nella difesa della lira.

Su questi aspetti, la rilettura offerta da Toniolo, anche sulla base di nuove fonti archivistiche, mostra l'esistenza di differenze importanti fra il mitico governatore della Banca d'Inghilterra, Montagu Norman, e il presidente della Fed, Benjamin Strong. Quest'ultimo, infatti, ha nei confronti dell'Italia e dell'indipendenza della Banca d'Italia un atteggiamento più aperto, più pragmatico e tutto sommato più condiscendente, risultando decisivo per il buon esito dei negoziati e dei prestiti che portarono alla riforma monetaria tenacemente perseguita dal governo Mussolini. Pragmatismo che, fra l'altro, spinge Strong ad approvare un'operazione certamente non ortodossa come quella che porta al consolidamento forzato del debito fluttuante voluta da Volpi nel novembre 1926. Seppure l'operazione del prestito Littorio fosse una sorta di "default" mascherato, essa fu accettata dal pool di banche centrali come condizione necessaria per la concessione di prestiti esteri in previsione dell'ingresso dell'Italia nel sistema a cambio aureo.

Sul livello di stabilizzazione, Toniolo conferma come l'intero consesso dei banchieri centrali condividesse le preoccupazioni di Stringher nei confronti di una rivalutazione eccessiva della lira. Nuove fonti archivistiche sono prodotte a sostegno del tentativo, tutto sommato un po' "soft", di Strong e Norman per convincere Volpi a scegliere una parità più alta rispetto al fatidico simbolo della "quota 90". L'azione dei governatori è accompagnata dai frequenti e non rituali interventi ufficiali di Stringher per stigmatizzare gli effetti prodotti dalla deflazione sull'economia reale e per manifestare la sua vicinanza nei confronti di quegli economisti, italiani e stranieri, che sostenevano la stabilizzazione

Copyright © FrancoAngeli.

This work is released under Creative Commons Attribution - Non-Commercial – No Derivatives License.

For terms and conditions of usage please see:

<http://creativecommons.org>.

della lira ai valori correnti e contestavano l'esistenza di legami diretti fra circolazione, prezzi e tassi di cambio. Echeggiando le note affermazioni di Keynes sulla riforma monetaria, in numerose occasioni Stringher ammonì contro i rischi di una "robusta deflazione", opzione che a suo avviso non sarebbe stata "né possibile né desiderabile".

Nella scelta di "quota 90" il libro mostra dunque il sostanziale, inevitabile fallimento della collaborazione fra banche centrali come strumento di difesa dell'indipendenza e del prestigio delle banche di emissione. Dunque, anche in questo caso, le strategie di politica monetaria e valutaria sono dettate da Volpi e Beneduce. È la Comit ad affiancare Volpi nella politica di intervento sul mercato dei cambi. È Beneduce con i suoi istituti di credito speciale a tessere relazioni che gli consentono di emettere prestiti in dollari sul mercato di New York per rafforzare l'accumulazione delle riserve ufficiali. Da parte sua, Stringher fu chiamato ad assecondare gli obiettivi deflattivi, agendo non tanto sulla circolazione quanto attraverso la riduzione del credito all'economia e procedendo a una immediata sterilizzazione della valuta estera che era affluita copiosamente nelle riserve ufficiali della Banca per rafforzare la diga a garanzia della nuova parità aurea.

Inserita nel nuovo sistema monetario, il compito della Banca fu, sin da subito, estremamente arduo anche per la presenza di squilibri nei conti con l'estero resi ancor più insostenibili dal crollo delle partite invisibili (in primo luogo le rimesse degli emigranti e le entrate per turismo) e dall'inaridirsi del canale dei prestiti esteri. Come ben ricostruisce Toniolo, i problemi di gestione delle riserve e della politica monetaria sarebbero diventati ancora più acuti quando, dopo il settembre 1931, "quota 90" diventò "quota 60" a seguito della svalutazione della sterlina. Le gravi conseguenze macroeconomiche della riforma monetaria ricevono dunque una ulteriore conferma da Toniolo, anche alla luce dell'impatto che la crisi del '29 e soprattutto la disintegrazione del gold standard avrebbero esercitato sul nostro sistema economico e finanziario e sulla robustezza delle nostre riserve valutarie.

È particolarmente interessante il lungo iter, ricostruito dettagliatamente da Toniolo, che porta la Banca d'Italia ad acquisire pienamente le funzioni di vigilanza e di controllo sul sistema bancario. Infatti, sin dai primi anni del Novecento era emersa la necessità che fosse la Banca, piuttosto che il ministero dell'Agricoltura, Industria e Commercio o il ministero delle Finanze, ad avere accesso alle situazioni contabili delle banche con obiettivi di vigilanza e di controllo, sia per ragioni di competenza tecnica sia per l'impegno profuso da via Nazionale negli interventi di salvataggio, con ingenti costi per la finanza pubblica. Le prime proposte dirette a delineare norme di supervisione prudenziale risalgono all'indomani della crisi del 1907 e furono rilanciate da Nitti e Salandra alla vigilia della Prima guerra mondiale. Tutte proposte, come noto, destinate a restare lettera morta, per la resistenza che veniva da più parti fraposta anche a causa degli inevitabili conflitti di interesse che avrebbero potuto condizionare l'azione della Banca d'Italia.

Copyright © FrancoAngeli.

This work is released under Creative Commons Attribution - Non-Commercial – No Derivatives License.

For terms and conditions of usage please see:

<http://creativecommons.org>.

La crisi bancaria postbellica provocò inevitabilmente un'accelerazione nella definizione di un quadro di regole destinate a rafforzare comportamenti orientati a una maggiore prudenza e differenziazione nell'operatività degli istituti di credito. Anche qui, nonostante il conclamato fallimento della Banca Italiana di Sconto e l'impegnativo salvataggio del Banco di Roma, le reazioni delle grandi banche e della neonata Associazione Bancaria Italiana non mancarono di rallentare il processo di riforma. Che, tuttavia, riprese inevitabilmente vigore quando, nel 1926, la vigilanza sul sistema bancario e il consolidamento del debito pubblico a breve termine furono posti al centro della riforma monetaria e della stabilizzazione della lira a "quota 90". Come mostra Toniolo, era essenziale evitare che, come era accaduto negli anni precedenti, i supremi obiettivi di politica monetaria fossero condizionati da impegnative operazioni di salvataggio e risanamento di istituti di credito.

In materia di vigilanza, Stringher torna dunque ad avere quel ruolo strategico che aveva perduto sul fronte della politica monetaria e del tasso di cambio, affiancando Beneduce nella produzione di un decreto che, seppure svuotato di alcuni contenuti importanti soprattutto in materia di risoluzione delle crisi, fornisce la base della legge bancaria del 1926. Come scrive Toniolo, "nel caso della legge bancaria, Volpi, che pure aveva sostanzialmente avocato a sé la politica monetaria e la gestione del cambio, si affidò interamente alla competenza della Banca d'Italia"<sup>11</sup>. Per la prima volta il decreto che conteneva "provvedimenti per la tutela del risparmio", stabilisce che tutte le società ed enti che raccoglievano depositi presso il pubblico fossero sottoposti a regolazione e vigilanza da parte della Banca d'Italia e avessero l'obbligo di pubblicità dei bilanci.

La specificazione delle norme prudenziali relative ai requisiti patrimoniali e di liquidità alle quali gli istituti di credito dovevano attenersi fu demandata a successivi regolamenti che furono predisposti dalla Banca d'Italia che rispose con tempestività ed efficacia organizzativa ai nuovi compiti che la riforma bancaria le attribuiva. L'organizzazione della vigilanza fu resa possibile in tempi brevi, basandosi largamente sulla delega di molte funzioni alle filiali che la Banca possedeva capillarmente sul territorio, per motivi sia di efficienza operativa sia di valorizzazione della loro conoscenza dei mercati e degli istituti locali del credito. Una circolare inviata a tutte le filiali formalizzò le istruzioni per la vigilanza. Essa dava direttive dettagliate sulle procedure da seguire per l'apertura di nuove banche e di nuove filiali, per le fusioni, i processi di rendicontazione, l'accertamento dei requisiti patrimoniali e dei limiti di concentrazione dei rischi, la gestione delle ispezioni. I direttori di filiale acquisirono un'importanza centrale nell'organizzazione della vigilanza, quale "cerniera" tra la Direzione generale e il sistema bancario locale, istruendo le pratiche documentali e trasmettendo le informazioni ritenute rilevanti<sup>12</sup>. Inoltre, la legge del 1926 pro-

<sup>11</sup> Ivi, p. 475.

<sup>12</sup> Ivi, p. 480.

duisse risultati importanti, unificando i flussi informativi sul mercato del credito e coinvolgendo anche il mondo variegato e fortemente protetto delle Casse di risparmio che, seppure ancora formalmente sotto l'egida del ministero dell'economia nazionale e del ministero dell'agricoltura, furono obbligate a inoltrare le pratiche di vigilanza alle filiali della Banca d'Italia.

I risultati furono buoni soprattutto per quanto riguarda la supervisione degli istituti di credito di piccola e media dimensione. Restarono, infatti, escluse dall'azione di vigilanza le grandi banche, per ragioni che Toniolo attribuisce sia alla loro influenza politica su Volpi e altri personaggi chiave del governo Mussolini, sia anche per la mancata comprensione della loro ormai avvenuta trasformazioni da banche miste a banche holding, proprietarie e succubi di complessi conglomerati industriali. Ci sarebbe voluta la crisi dei primi anni Trenta per modificare rapidamente e drammaticamente questo stato di cose. Da questo punto di vista, osserva Toniolo, la legge del 1926 nasceva obsoleta ancora prima di diventare operativa e il suo maggiore impatto fu quello di favorire una razionalizzazione del sistema bancario italiano, inaugurando una politica degli sportelli restrittiva e pianificata, funzionale al contenimento della concorrenza e alle condizioni del mercato creditizio che dovrà caratterizzare l'intera attività di vigilanza per i successivi decenni. Anche qui governo e Banca si mossero in sintonia, assecondando una politica di concentrazione fra istituti che fu particolarmente incisiva nel segmento delle casse di risparmio.

Sul delicato tema dell'indipendenza delle banche centrali, le nuove evidenze prodotte dal libro mostrano come Stringher si impegni negli anni Venti a difendere la propria autonomia soprattutto sul piano tecnico e operativo di gestione degli strumenti della politica monetaria, piuttosto che sul piano strategico di definizione e condivisione degli obiettivi. E questa sarà un po' la strada seguita anche dal suo successore nel decennio successivo. Il libro infatti mostra come i gradi di libertà di via Nazionale, che erano già stati ridotti negli anni Venti, diventano sempre più angusti e limitati nel corso degli anni Trenta, in sintonia peraltro con le principali banche centrali. Nella politica del cambio, nella gestione delle riserve valutarie, nella progettazione e definizione degli interventi di salvataggio delle grandi banche, la Banca d'Italia svolge un ruolo relativamente modesto. Altrettanto modesto è il contributo offerto dalla Banca alla stesura della legge bancaria del 1936 e alla decisione fondamentale di giungere alla separazione funzionale fra credito commerciale e credito mobiliare, come presupposto su cui fondare la soluzione dell'instabilità endemica del sistema bancario italiano. Vero è che la costituzione dell'Iri e il progetto di giungere alla separazione funzionale e temporale fra i diversi istituti di credito sancito dalla legge bancaria furono pienamente condivisi, ma le principali decisioni furono prese in altre sedi, non a via Nazionale. In generale, le vicende della politica monetaria e bancaria furono fortemente condizionate dalla politica del cambio, che coincise a lungo con il mantenimento dell'obiettivo irrealistico di difendere il legame fra la lira e l'oro. Rilevante continua a essere, inve-

Copyright © FrancoAngeli.

This work is released under Creative Commons Attribution - Non-Commercial – No Derivatives License.

For terms and conditions of usage please see:

<http://creativecommons.org>.

ce, il contributo finanziario che la Banca d'Italia viene chiamata a fornire nella crisi delle principali banche del Paese, mettendo nuovamente a repentaglio la sua stessa stabilità.

Relativamente alla legge bancaria, la Banca si impegna a combattere fino all'ultimo una battaglia di retroguardia perché le fossero mantenuti i rapporti con la clientela non bancaria. Nonostante una certa ambiguità nella definizione della cabina di regia, la grande riforma del 1936 rafforza sostanzialmente il ruolo apicale della Banca d'Italia nelle attività di vigilanza, nonostante fosse formalmente indebolita dalla costituzione di un organo superiore direttamente posto alle dipendenze di un Comitato di Ministri presieduto dal Capo del Governo (l'Ispettorato per la difesa del risparmio e l'esercizio del credito). Tuttavia, l'Ispettorato si rivelò ben presto inadeguato, non avendo né la struttura né le risorse umane necessarie a svolgere l'impegnativo compito di vigilanza e appoggiò la propria azione sulla rete delle filiali della Banca d'Italia che, nel giro di pochi anni, si trovò ad aver sostituito tutti i ministeri nell'esercizio del potere di supervisione sul sistema creditizio.

La ricostruzione di Toniolo mostra, invece, di nuovo in modo assai originale, come l'approvazione della legge bancaria sia stato uno strumento utile anche per proteggere le attività della Banca e della propria struttura di dipendenze sul territorio dalle eccessive ingerenze del Partito Nazionale Fascista. Su questo aspetto, tuttavia, il lavoro di ulteriore scavo e analisi delle fonti potrà fornire nuovi, utili elementi: infatti, è probabile che ricerche mirate sulla storia delle filiali della Banca e sulle fonti degli archivi di stato provinciali producano interessanti novità, per esempio sulle intromissioni dei prefetti e dei segretari provinciali del Partito Nazionale Fascista nelle operazioni di fusione e incorporazione di banche locali nella seconda metà degli anni Trenta. In ogni caso, Toniolo mostra come le elargizioni concesse dalla Banca a sostegno delle attività del Pnf furono pressoché inesistenti nel corso del governatorato Stringher e tutto sommato modeste nel decennio successivo: rispetto alla Banca d'Italia, una qualunque cassa di risparmio di medie dimensioni contribuì in misura sicuramente maggiore alle attività pubbliche e sociali del Partito. Altrettanto limitati furono gli episodi di discriminazione politica di cui è stata rinvenuta documentazione. Al contrario la Banca dovette assumere "funzioni di polizia" per vigilare sull'attuazione delle leggi razziali da parte degli istituti bancari e che riguardarono il licenziamento di dipendenti, il rientro dagli affidamenti, l'irrigidimento dei controlli sull'esportazione di valuta.

Il libro si conclude con un capitolo, interessante e originale, in cui perdono rilevanza, dopo tante pagine, le vicende legate alla stabilità del sistema bancario e tornano a pesare le grandi scelte politiche e militari adottate nel clima sempre più drammatico dell'autarchia, delle leggi razziali, del finanziamento della guerra. Il ruolo della Banca continua a essere marginale nella gestione del controllo dei cambi e della politica valutaria. La perdita del controllo dell'Istituto nazionale per i cambi con l'estero (Ince), fu vissuta come una "ferita non

Copyright © FrancoAngeli.

This work is released under Creative Commons Attribution - Non-Commercial – No Derivatives License.

For terms and conditions of usage please see:

<http://creativecommons.org>.

rimarginata”<sup>13</sup>, mentre i rapporti con Felice Guarneri e i nuovi responsabili della Sovrintendenza scambi e valute furono formalmente freddi e poco collaborativi. In questa fase, la Banca d'Italia perse a poco a poco la funzione di “banca delle banche”, che le si volle darle con la legge bancaria del 1936, per vedere invece irrobustite le sue funzioni di “banca del Tesoro”, a servizio delle scelte politiche e, presto, militari del Paese. A questa stagione, Toniolo dedica paragrafi interessanti per ricostruire l'impatto delle leggi razziali, la partecipazione allo sforzo bellico, sia sul piano finanziario che di impegno e sacrificio di risorse umane, il ruolo che essa rivestì nei Balcani o nel periodo della “piccola occupazione” della Francia meridionale, con progetti di aperture di nuove filiali, di interventi per riformare il sistema dei pagamenti, di organizzazione di attività di supervisione. Dopo la conquista dell'Impero, la Banca d'Italia fu coinvolta nella creazione di un sistema monetario, bancario e dei pagamenti nell'Africa Orientale. Anche qui, l'impegno della Banca fu notevole sul piano finanziario, organizzativo e di gestione dei flussi commerciali resi strategicamente vitali negli anni dell'autarchia e della conquista dell'Impero. Al di là di alcuni episodi inediti e piuttosto curiosi che si raccontano nel libro, come le vicende relative al conto segreto che Hailé Selassié aveva aperto nel 1931 presso la filiale di Asmara della Banca d'Italia, è interessante la ricostruzione fornita da Toniolo sul tentativo un po' maldestro di realizzare una riforma monetaria in Etiopia, che sostituiva una moneta ad alto valore intrinseco con un'altra, la lira, sostanzialmente poco apprezzata e ormai sempre più debolmente collegata con il tallone aureo.

Infine, è ampio e interessante lo spazio dedicato a come questa continua e a volte traumatica evoluzione/involuzione di funzioni e compiti in questi decenni interagisce con la vita interna della Banca d'Italia: i mutamenti organizzativi; la nascita di nuovi servizi; i cambiamenti nelle dimensioni e nelle caratteristiche del personale; la lenta introduzione del lavoro femminile; le riforme statutarie con i cambiamenti nei poteri degli organi e nella formazione dei processi decisionali. Tutti aspetti fino a ora storiograficamente poco battuti e a cui Toniolo dedica uno spazio non secondario.

Sul piano della struttura e dell'organizzazione interna, è noto e ampiamente studiato il salto di qualità che, sotto Azzolini, ricevette la ricerca economica con il rilancio del Servizio studi che sin da subito consegue risultati importanti in termini di risorse coinvolte e di contributi realizzati (fra i quali spiccano i tre volumi realizzati in collaborazione dell'Ufficio studi della Comit di Ugo La Malfa e Raffaele Mattioli su “L'economia italiana nel sessennio 1930-1936”). Il ruolo del Servizio studi sarà ulteriormente valorizzato negli anni della Seconda guerra mondiale per il contributo che esso dette alla costruzione del circuito dei capitali e nel contenere l'impatto inflazionistico del finanziamento dello

<sup>13</sup> Ivi, p. 618.

sforzo bellico. Fu anche attraverso quanto fatto dal Servizio studi nel corso del Governatorato Azzolini che, nel dopoguerra, la Banca d'Italia riuscì a irrobustire il proprio profilo di central banking e riconquistare una forte autonomia, fondata sull'efficacia della sua azione, sull'autorevolezza delle analisi che l'avevano ispirata, sull'apertura internazionale della ricerca teorica e applicata.

Sempre su un piano organizzativo, Toniolo mostra come l'antica consuetudine di banca commerciale fortemente radicata sul territorio si rivelò utile alla Banca d'Italia per sviluppare senza grossi traumi le funzioni di vigilanza acquisite con le riforme bancarie. In particolare, la capillare rete delle filiali provinciali permise a Via Nazionale di agire con rapidità ed efficacia negli interventi e nell'acquisizione delle informazioni rilevanti. I cambiamenti avvenuti negli anni Trenta soprattutto sul versante delle nuove attività di vigilanza, richiesero un forte aumento nelle assunzioni, nonostante la ridotta centralità della banca nella gestione della politica monetaria e valutaria. Se nel 1920 la Banca contava 2852 dipendenti di ruolo e avventizi, essi erano aumentati a 5366 nel 1930, a 6340 nel 1939 e a 7665 nel 1943.

In definitiva, il libro è frutto di una ricerca molto ampia e originale che mostra l'importanza della Banca nella storia non solo economica del paese e la complessità di un'istituzione che vede trasformare funzioni, obiettivi, strumenti accompagnando le vicende che segnarono decenni densi di trasformazioni e di emergenze. Da questo libro, si ricava l'immagine che, in Italia, forse più che altrove, il central banking sia stato per molti decenni un mix fra "arte" e "scienza", fra discrezionalità, learning by doing, impegno nel rafforzare regole anche attraverso la crescita di conoscenze e nuove competenze. Un modello importante che ha consentito alla Banca d'Italia di svolgere la propria opera a garanzia della stabilità e della crescita dell'economia italiana.