

## 10. Finanza ed economia: considerazioni di metodo

di Pierluigi Ciocca e Valeria Sannucci

1. Economisti e storici si sono accostati secondo modi diversi all'interazione tra finanza ed economia in una prospettiva di lungo periodo.

La letteratura offre un'ampia messe di studi che in alternativa o congiuntamente:

i) ricercano la tendenza di fondo secondo cui gli assetti finanziari si evolvono: regolarità empiriche di stadi e di processi attraverso cui la sovrastruttura finanziaria delle singole economie converge verso una sorta di media, o moda (Goldsmith);

ii) si concentrano sulle influenze reciproche tra finanza e sviluppo, cercando di dipanarne l'intreccio (lo stesso Goldsmith, Gerschekron);

iii) più o meno consapevolmente indagano sulle implicazioni del doppio ruolo svolto da moneta, banca, finanza, che Henry Thornton chiarì quasi due secoli fa: introdurre nel sistema economico, a un tempo, rigore antinflazionistico e allocativo, flessibilità antideflazione e anticrisi (Hicks);

iv) si fondano sull'idea che la nascita di un sistema capitalistico porti con sé la trasformazione delle banche e dei mercati finanziari in un sistema finanziario corrispondente (Schumpeter);

v) prendono le mosse dalla teoria economica più strettamente neoclassica, o da «sintesi» neoclassica (Gurley, Shaw, Cameron);

vi) sottolineano, di singoli sistemi finanziari, le specificità rispetto a un qualche archetipo teorico o empirico, ovvero e meglio (Nardozzi) le specificità connesse con i tratti che distinguono i diversi «capitalismi»;

vii) individuano nella inflazione, nella cattiva finanza, forme di «risparmio forzato» che, almeno in un lungo stadio iniziale, hanno paradossalmente favorito l'accumulazione del capitale (il Keynes del *Treatise*);

viii) rinunciano bravamente a ogni sintesi che non sia statisticamente descrittiva: flussi dei fondi, contabilità nazionale, ricostruzione delle

origini e delle sorti di singoli intermediari, mercati, strumenti, istituti finanziari (da Copeland a De Roover).

2. Se ci si riferisce all'Italia dal 1860 a oggi, questi sentieri di ricerca sono stati ampiamente battuti. La letteratura è estesa e di buon livello. Alcuni indirizzi sono suscettibili di risultati analitici ulteriori, potenzialmente significativi anche in ragione delle peculiarità della storia d'Italia, economica e non.

È di particolare interesse indagare sulle vie attraverso le quali, pur esistendo le banche ben prima, la – tardiva – trasformazione in senso capitalistico della società italiana ha interagito con il formarsi di un sistema bancario e finanziario.

Nell'esperienza italiana trova ampi riscontri, in larga misura inesplorati secondo la categoria analitica del «risparmio forzato», l'ipotesi di un processo di accumulazione favorito, almeno fino alla seconda guerra mondiale, da fenomeni redistributivi «anomali», risultanti dall'inflazione e dalla politica di bilancio, ma anche da crisi bancarie e di borsa.

Fertile appare ancora la raccolta di dati, statistici e istituzionali, di notizie su case bancarie e vicende di mercato, che dichiaratamente non ambisca a riferimenti teorici. È un metodo di indagine prezioso, che non può essere sottovalutato. Affinché sia meglio orientato sono tuttavia irrinunciabili i tentativi di proporre sintesi anche arrischiate, ma che suscitino interesse, rilancino il dibattito e la ricerca.

3. Per chi voglia, appunto, tentare una sintesi, tra i metodi elencati appare specialmente promettente nel caso dell'Italia quello fondato sulla valorizzazione e sull'analisi delle specificità. Ma specificità in che senso?

Se incentrata sulla distanza da un archetipo, l'indagine attorno alle specificità deve esplicitare la scelta del punto di riferimento. Spesso tale scelta ha finito per risentire della diffusione e autorevolezza raggiunte dalla letteratura economica anglosassone; l'archetipo – l'esperienza anglosassone – può dunque a propria volta risultare costruito su una specificità.

Ciò è evidente nel caso degli studi sulle origini e sull'evoluzione della banca centrale. La Banca d'Inghilterra assurge spesso a modello generale, nonostante le difficoltà vissute e gli insuccessi subiti da questa istituzione in tempi più e meno recenti. Si comincia col far risalire la nascita degli istituti di emissione alla volontà di governi pressati da esigenze di finanza straordinaria. Sempre al caso inglese è ispirata l'idea che il passaggio da istituto di emissione a banca delle banche sia

quasi necessitato, fisiologico, e sia generalmente avvenuto lungo un sentiero lineare. Dalle modalità di intervento della Banca d'Inghilterra viene spesso desunta una centralità della manovra dello sconto, senza aver debitamente presente la specialissima posizione della sterlina nei mercati internazionali, di Londra rispetto a ogni altra piazza, nell'Ottocento e nei primi decenni di questo secolo.

Gli sforzi, falliti, di dotare rapidamente l'Italia di una banca di emissione unica all'indomani dell'unificazione, le fasi alterne attraversate nel nostro Paese dal rapporto – di volta in volta di concorrenza, sostituzione, cooperazione – tra banche di emissione e banche commerciali mostrano immediatamente la scarsa adattabilità all'Italia dell'archetipo; la stessa limitata efficacia della manovra dello sconto in mercati assai meno sviluppati di quelli inglesi ha rappresentato, da noi, una costante fino a tempi non lontani.

Anche nel confronto con l'evolversi di altre banche centrali, le peculiarità che è dato rintracciare dopo il 1893 nella storia della Banca d'Italia sono numerose e importanti. Il farsi dell'autonomia – presupposto fondante di una vera banca centrale – è avvenuto, almeno per un lungo arco di tempo, più *de facto* che per via istituzionale. La funzione di prestatore di ultima istanza non si è potuta limitare alle banche commerciali. La posizione di supervisore si è strettamente legata a quella di governo della moneta. Ha portato la Banca d'Italia a svolgere non solo un'azione di sostegno e controllo delle banche e del mercato, bensì un'opera attivamente volta a incidere sulle strutture bancarie e di mercato, a promuoverne lo sviluppo, talora la nascita. Come istituto di emissione, la Banca ha svolto, nella trasformazione dell'economia italiana in una economia monetaria, un ruolo propulsivo che è andato ben oltre la sorveglianza del sistema dei pagamenti. Nella stessa attuazione di una vera e propria politica monetaria, modernamente intesa, la Banca d'Italia ha mostrato, già col primo Stringher, una precocità quanto meno relativa, rispetto a economie ben più avanzate di quella italiana.

Non solo nell'operato, ma nelle idee guida che l'hanno ispirato, sembra esistere una specificità del *central banking* in Italia. Se il «pensiero» della banca centrale tipica è in primo luogo e pressoché esclusivamente monetario, tecnico-operativo, quello della Banca d'Italia, sin dalle origini, non ha potuto ignorare i problemi connessi con la struttura produttiva dualistica di un'economia semi-debole. Nel caso italiano il conflitto di obiettivi non è derivato solo dalla morfologia e dagli andamenti del sistema economico, ma è stato reso più frequente e intricato dalla carenza delle altre politiche economiche, di bilancio, dei redditi, di struttura.

Esistono, quindi, una via italiana al *central banking* e un «modello italiano» di banca centrale, con sue significative caratteristiche. Non un modello necessariamente da imitare: in sé, esso forse non è né migliore né peggiore di quelli espressi altrove. È, tuttavia, diverso. Soprattutto, non sembra analiticamente utile configurarlo come caso particolare o eccezione a una regola o scarto da una media. Costituisce il portato di una esperienza storica, con le sue luci e le sue ombre; corrisponde – in un senso che andrebbe approfondito – a tratti tipici di fondo dell'economia, della società, della cultura, dell'ordinamento, delle istituzioni dell'Italia.

Naturalmente, non contrasta con una impostazione siffatta l'alto apprezzamento di cui la Banca d'Italia gode nel novero delle istituzioni del nostro Paese. Questo apprezzamento è giunto a far definire la Banca una «stravaganza istituzionale», anche questa da spiegar meglio: «un caso unico nel nostro apparato pubblico, tant'è che ancora oggi essa si segnala come la sola porzione esemplare di realizzazione in Italia del modello di Stato inseguito dai teorici della democrazia moderna»<sup>1</sup>.

4. *Mutatis mutandis*, considerazioni non dissimili possono valere per l'intero sistema bancario e finanziario italiano. Ciò, non solo perché gli istituti d'emissione prima, la sola Banca d'Italia dal 1926, hanno costituito parte qualitativamente, ma anche quantitativamente importante, più importante che altrove, dell'intero sistema. La loro quota nell'attivo di bilancio complessivo degli intermediari creditizi ancora superava nel 1880-1900 il 25 per cento, rispetto all'11 per cento mediamente riscontrabile nei principali paesi industriali; nel 1929 le quote erano, rispettivamente, del 15 e del 9 per cento. In realtà, la struttura della finanza assume anch'essa, in Italia, connotati propri, differenti da quelli che nel lungo periodo danno corpo ai tre fondamentali modelli: anglosassone, tedesco, giapponese.

Tra le caratteristiche salienti del sistema finanziario italiano sono da annoverare:

1) nel quadro giuridico, un ordinamento fondato su pochi, essenziali principi di legge: questa domanda poi alla banca centrale, con la definizione di una normativa secondaria e amministrativa, il dosaggio fra gli elementi del rigore e gli elementi della flessibilità, l'adattamento della cornice istituzionale al mutare delle condizioni;

<sup>1</sup> M. Riva, *Bankitalia, un pezzo d'Europa civile*, in «La Repubblica», 17 febbraio 1990.

2) sempre sul piano istituzionale, la scelta di situare – nell'Italia repubblicana e democratica del secondo dopoguerra – la banca centrale in posizione mediana tra Esecutivo e Parlamento: alla Banca d'Italia si riconosce il diritto-dovere di stabilire un rapporto dialettico con l'Esecutivo, mentre spetta al Parlamento la parola ultima nella composizione del conflitto che dovesse sorgere fra opposte esigenze, di sviluppo e di stabilità dell'economia;

3) la separatezza fra industria e finanza: presidio basilare del pluralismo degli interessi, della concorrenza, della buona allocazione delle risorse, della stabilità monetaria, finanziaria ed economica;

4) la possibilità di coesistenza fra privato e pubblico: l'iniziativa privata valida in campo bancario e finanziario viene promossa, auspicata, non coartata e tuttavia non viene esclusa una presenza pubblica, surrogatrice di quella privata qualora questa continui a dimostrarsi carente, dopo che nessuna grande iniziativa bancaria e finanziaria strettamente privata e poche iniziative industriali hanno superato indenni i 130 anni post-unitari;

5) la facoltà per gli operatori finanziari di scegliere la propria fisionomia all'interno di una gamma ampia, ma non illimitata, di tipi di intermediari e di forme organizzative; lo spazio concretamente disponibile per sperimentare l'innovazione resta peraltro affidato alla flessibilità prudente della norma amministrativa;

6) un rapporto tra banca e borsa in cui la complementarità arrivi a contare più della sostituibilità; ciò, anche in ragione delle strutturali carenze dell'imprenditoria nell'affidarsi al capitale di rischio e nell'esporre allo scrutinio quotidiano del mercato mobiliare, tuttora sottosviluppato, in un sistema finanziario che resta quindi «orientato agli intermediari»;

7) un rapporto fra concorrenza e stabilità, segnatamente in campo bancario, pur esso da concepire come di natura complementare, senza però escludere correttivi per i casi limite in cui i due termini divengono antinomici.

5. Questi tratti profondi del sistema finanziario italiano si configurano – talora affermandosi, talora solo delineandosi – soprattutto dopo la crisi degli anni venti e trenta, attraverso le leggi bancarie del 1926 e del 1936, la costituzione repubblicana, la legislazione di settore post-bellica. Si sono naturalmente formati in un processo storico distribuito in oltre un secolo, non lineare né continuo, fra resistenze e oscillazioni anche pronunciate. Hanno riflesso di volta in volta influenze esterne (dalla banca francese e tedesca d'Ottocento alle direttive della Comunità europea); l'apertura-chiusura dell'economia italia-

na, sempre stretta dal vincolo dei conti con l'estero, alle relazioni finanziarie internazionali (l'autarchia degli anni '30 e degli anni '70, la mobilità dei capitali giolittiana, la loro piena libertà di movimento attuale); le alterne vicende del secolare scontro fra concezione liberista, concorrenziale, e concezione protezionista, o dirigista, o consociativa, dell'economia, sino all'emergere di una linea netta per la concorrenza, per la banca e la finanza come impresa, seguita negli ultimi 10-15 anni dalla Banca d'Italia.

Al di là di queste pur importantissime influenze, difficoltà, oscillazioni, il nucleo dei caratteri specifici del sistema finanziario non può non corrispondere a connotazioni pur esse strutturali della società italiana. Se queste connotazioni, ancorché lentamente, mutano si apre lo spazio per un cambiamento del sistema finanziario. Altrimenti, il cambiamento nella finanza è molto meno probabile, sebbene venga desiderato, perseguito, dalla politica economica e istituzionale.

Valga un solo esempio. Gli istituti speciali di credito mobiliare furono voluti, nel periodo fra le due guerre e successivamente, per accelerare la industrializzazione di un paese agricolo. In quella fase i progetti di investimento per l'industria erano, oltreché rischiosi, a rendimento molto differito nel tempo. Si scelse quindi la scadenza del credito quale criterio per assegnare la valutazione dell'impresa impegnata in quei progetti a banche «di medio termine». Queste vennero concepite come specialmente attrezzate – sotto il profilo «ingegneristico» oltre che economico-finanziario – a effettuare una valutazione, appunto, congiunta della coppia impresa-progetto allorché la sorte dell'impresa veniva crucialmente a dipendere dalla sorte di un progetto. In un'economia italiana ormai industrializzata, in un contesto tecnologico che vede ridursi media e varianza della vita del capitale industriale, l'esigenza originaria si è ridimensionata. Nonostante i tentativi, che pure sono stati fatti, di riconoscere una specialità nuova agli istituti speciali, questi intermediari, in altri paesi praticamente inesistenti, tendono ad avvicinarsi alle banche commerciali.

6. Sono le modalità, il senso di questa «corrispondenza» della finanza con l'economia, con la società, l'oggetto primo a cui può fruttuosamente applicarsi la ricerca storica. È quindi su questa corrispondenza che l'indagine storica dovrà continuare ad appuntarsi in modo particolare. Dovrebbe farlo con priorità di scelta di metodo, se non a scapito degli altri pur validissimi indirizzi di studio elencati all'inizio di questa nota.

I termini concreti della corrispondenza non sono imm modificabili, o invariati. Cambia l'economia e con essa può cambiare la finanza,

che a propria volta, attraverso la sua azione ed evoluzione, concorre al mutamento dell'economia. Se quindi è piuttosto arduo immaginarsi la Borsa di Londra innestata sulla più arretrata fra le economie di mercato, non sono mai nulli i margini per il cambiamento, i gradi di libertà per una politica diretta a rinnovare la struttura finanziaria.

Quest'ultima, tuttavia, è ereditata dalla storia, e della storia di ciascuna economia non a caso è stata espressione. Ignorare ciò, immaginare di plasmare *ex novo* la finanza – «Se mi si desse un foglio bianco, con il pieno potere di tracciarvi i principi e le condizioni della legislazione sulla banca e sulla moneta per gli Stati Uniti, temo che non riuscirei»<sup>2</sup> – può privare d'efficacia la politica economica rivolta al sistema finanziario.

Spetta alla politica economica, più che alla storia economica, il giudizio sulla «ottimalità» di una determinata struttura finanziaria. Ma la stessa politica economica, nell'individuare i modi migliori, i limiti, i tempi di un'azione volta ad avvicinare l'«ottimo», trarrebbe non poco giovamento dall'analisi storica attorno alla corrispondenza di fondo tra economia e finanza.

<sup>2</sup> National Monetary Commission, *An Address by Senator N. W. Aldrich on the Work of the National Monetary Commission*, Washington, Government Printing Office, 1910, p. 25.