

# L'anno bancario 1947 in Italia

1. - Il 1947 avrà un posto notevole negli annali della vita bancaria italiana, per l'insolita evidenza che le sue vicende hanno dato al peso dell'attività bancaria nella dinamica monetaria e per il posto centrale conferito alla politica del credito nell'economia del paese.

I problemi « di fondo » impliciti in questa esperienza, sia dal punto di vista della dottrina che da quello degli interessi concreti della nostra economia, sono già stati illustrati in due studi sul primo numero di questa Rivista (1). Non li riprenderemo quindi in questa sede; dedicheremo invece le pagine seguenti — sulla scorta di recenti rilevazioni e provvedimenti — all'aggiornamento legislativo e soprattutto statistico, dei principali sviluppi presentati dal settore bancario nelle varie fasi dell'ultimo periodo.

## Banca d'Italia: rapporti col Tesoro, e controllo del mercato monetario

2. - E' nozione elementare che il mantenimento della stabilità del potere d'acquisto della moneta — e, in periodi di normalità, la difesa delle riserve metalliche del paese — nonché la disciplina del credito, costituiscono le funzioni-base degli istituti di emissione; e che soprattutto il grado di concordanza o di resistenza con il quale essi accolgono, moderano o respingono le domande di sempre nuovi mezzi monetari fatte dallo Stato e dai privati oppure lasciano od impediscono che altri istituti le soddisfino in altra maniera determina l'andamento della circolazione e il movimento dei prezzi (2).

In qual grado la banca centrale, negli ultimi anni, ha potuto assolvere a tali compiti?

Nel periodo antecedente al 1934 la Banca d'Italia aveva assunto la funzione tipica dell'istituto regolatore del mercato monetario attraverso la manovra del saggio dello sconto. A partire dal 1935, la sua politica si discostò dalla linea tradizionale con l'istituzione del controllo valutario e l'attribuzione di questi ad un apposito ente. Con la sottrazione del compito di mantenere la stabilità del cambio, la

sfera d'azione della banca centrale venne circoscritta alla difesa del solo valore interno della moneta, la quale risultò peraltro limitata a causa dell'interferenza di altri organi che, direttamente o indirettamente, esercitavano la loro influenza sul livello dei prezzi. Non solo, ma anche il governo della circolazione perdette il necessario carattere di autonomia a causa della preparazione della campagna militare in Etiopia in quanto il credito non poteva essere negato né alla tesoreria dello Stato, per le sue esigenze straordinarie, né alle industrie che lavoravano per le fabbricazioni di guerra (3).

La legge bancaria del 1936, la quale si inquadra in un vasto complesso di provvedimenti che doveva imprimere un diverso orientamento alla politica economica del paese, dette la configurazione di banca delle banche all'Istituto di emissione, confermandogli il compito di regolare la circolazione monetaria, di attenuare le oscillazioni dei prezzi e di mantenere l'equilibrio fra i risparmi e gli investimenti (4). Ma, secondo il prof. JANNACONE (5), se con la nuova configurazione si credè di sottrarre la Banca d'Italia « al pericolo di diventare strumento degli interessi di privati azionisti, non si misurò di quanto la sua funzione di organo regolatore centrale della moneta e del credito sarebbe stata inceppata e sminuita, sia rispetto allo Stato, sia rispetto ad altri istituti di credito e perfino rispetto all'I.R.I. ».

Con l'inizio della seconda guerra mondiale è difficile ravvisare nella condotta della banca centrale una politica indipendente da quella del Tesoro, le cui esigenze, ampliandosi con lo sviluppo delle vicende politico-militari, non trovavano più nel gettito tributario e nell'apporto del mercato finanziario mezzi sufficienti per evitare una crescente emissione di segni monetari. La difesa del valore interno della lira da parte dell'Istituto di emissione risultò ulteriormente indebolita sia perchè questo fu tenuto a sincronizzare la propria condotta con le direttive di altri organi statali, e sia perchè, successivamente, a causa della sempre più accentuata scarsità di

(3) Cfr. Rapporto della Commissione Economica del Ministero per la Costituente, Vol. Moneta e Credito, Roma, 1946.

(4) Rapporto citato della Commissione Ec. del Ministero per la Costituente.

(5) P. JANNACONE, loco citato.

(1) A. GAMBINO, *L'altalena del credito*; e L. FEDERICI, *Sette mesi di politica economica italiana*.

(2) Cfr. P. JANNACONE, *Il governo e la Banca d'Italia in «La nuova Stampa»*, 26 giugno 1947.

beni sul mercato, al sistema dei prezzi legali si affiancò quello, di notevole importanza, dei prezzi illegali, il cui sviluppo più che dalla quantità di moneta era influenzato dalla scarsa disponibilità di beni.

Nel periodo successivo all'armistizio e sino alla metà del 1945, gli eventi politico-militari portarono, nel sud, alla emissione incontrollata di un'altra moneta (lire militari alleate) in aggiunta a quella italiana e, nelle altre regioni, ad un gravoso onere per le spese di occupazione germanica, fronteggiato quasi esclusivamente col ricorso all'Istituto di emissione. Fu in questo periodo che si attuò il funzionamento di quel circuito monetario indiretto cui si deve se la circolazione dei segni monetari non assunse dimensioni più imponenti (6).

Avvenuta la riunificazione del territorio nazionale, il gettito tributario, che avrebbe dovuto fornire i mezzi per la copertura delle spese pubbliche, tardò tra l'altro ad adeguarsi alla svalutazione subita nel frattempo dalla moneta. I primi ricorsi al mercato finanziario fornirono un temporaneo sollievo alla tesoreria, ma le richieste di questa alla banca centrale non solo non cessarono, ma si intensificarono con il sopraggiungere di tutti quegli imprescindibili oneri sociali caratteristici di ogni dopo-guerra. In tali circostanze, la politica dell'Istituto di emissione si concretò nello sforzo di drenare fondi dal mercato per far sì che nel soddisfacimento delle esigenze della tesoreria l'emissione di nuovi biglietti fosse contenuta quanto più possibile.

3. Questa minore autonomia della Banca di emissione nei confronti del Tesoro — divenuta in realtà da « banca delle banche banca del Tesoro » (7) — ha dato motivo di affermare che dal 1937 la Banca d'Italia è stata « inerme ed impotente contro le domande del governo » (8), in quanto privata di quell'arma di difesa costituita dal « limite » alle anticipazioni straordinarie, consuetudinariamente stabilito per legge.

Pur ammettendo che la fissazione del « limite » sia strumento che rafforza le capacità di resistenza della banca centrale nei confronti del Tesoro, va però osservato che la sua efficacia si affievolisce in una situazione di emergenza, quale lo stato di guerra — in cui, come la storia economica di tutti i paesi insegna, raramente la banca centrale può negare il suo sostegno alla tesoreria. Il « limite » costituisce una remora, è vero, ma questa, specie in periodi eccezionali e di governo con pieni poteri, è superabile con una nuova disposizione di legge. Non solo, ma può darsi che il ricorso al-

l'Istituto di emissione venga fatto sotto altre forme — come è avvenuto nei primi anni del conflitto — tenendo ferme le anticipazioni dirette o quanto meno rallentandone l'aumento (9).

In Italia, tutte le disposizioni che davano al Tesoro dello Stato la facoltà di chiedere anticipazioni « straordinarie » e, quindi, somministrazioni di biglietti erano state soppresse col R. D. 17 giugno 1928, n. 1377. Lo stesso provvedimento aveva previsto che la Banca d'Italia, su richiesta del ministro delle finanze, fosse tenuta a fornire al Tesoro solo anticipazioni « temporanee » fino ad un ammontare di 450 milioni di lire, verso corresponsione di un interesse nella misura del 2 per cento in ragione d'anno e, inoltre, che, per il disimpegno del servizio di tesoreria, il Tesoro fosse tenuto a lasciare, come fondo di cassa, una dotazione permanente di 50 milioni di lire.

Ma la situazione creatasi a seguito della campagna etiopica cominciò a modificare i rapporti tra Tesoro e Banca e ad attenuare le possibilità di resistenza di quest'ultima.

Il D. M. 31 dicembre 1936 infatti mentre elevò l'importo delle anticipazioni temporanee da 450 milioni ad un miliardo, prevede che quante volte esigenze dello Stato, di carattere straordinario ed eccezionale, determinassero la necessità di porre a disposizione del Tesoro ulteriori fondi, questi, previo accordo, potessero essere somministrati dietro rilascio a garanzia di Buoni del Tesoro ordinari (art. 2). Non solo, ma il Tesoro, sempre ai sensi dello stesso provvedimento, veniva esonerato dall'obbligo di lasciare presso la Banca la dotazione permanente di 50 milioni di lire come fondo minimo di cassa per il disimpegno del servizio di tesoreria.

Ora, mentre le anticipazioni temporanee, che originariamente dovevano consentire alla Tesoreria una maggiore elasticità, sono rimaste, sino agli ultimi mesi del 1947 ferme ad 1 miliardo, quelle straordinarie — per le quali non era stato stabilito il « plafond » — da 2 miliardi nel 1938, sono progressivamente salite a 8 nel 1939, a 15 nel 1940, a 29 nel 1941, a 49 nel 1942, a 79 nel 1943. Nel 1944, anno in cui la Banca ebbe due gestioni separate, le anticipazioni salirono a 202,6 miliardi e l'aumento di 126,6 miliardi fu dovuto per 65 miliardi ai rapporti col governo legale e per 58,6 miliardi a quelli con l'amministrazione del nord. L'indebitamento del Tesoro verso la Banca era accompagnato

(9) Si ricordino a questo proposito le cosiddette « operazioni speciali » consentite a suo tempo dal Consorzio Sovvenzioni su Valori Industriali e quindi riscantate presso la Banca d'Italia. Il Governatore della Banca d'Italia, nella relazione sull'esercizio 1943, così ne parlò: « Il fatto che all'attivo del bilancio della Banca i 40.292,2 milioni sono scritturati con il titolo di « portafoglio speciale » invece che con quello, che sarebbe vero, di anticipazioni straordinarie al Tesoro, non muta nulla alla loro logica conseguenza che al passivo debba per altrettanta somma crescere la cifra della circolazione, ed è questo soltanto che in realtà conta ».

anche dall'aumento del saldo debitore del conto corrente per il servizio di tesoreria: a fine 1944 il saldo era di 98,4 miliardi, con un aumento nell'anno di 51,1 miliardi, dovuto per circa quattro quinti alle sezioni di tesoreria dei territori sotto l'occupazione germanica (10).

Nel 1945 si aveva la concessione di altre anticipazioni straordinarie al Tesoro e il consolidamento in queste del notevole saldo debitore del conto del servizio di Tesoreria. Le anticipazioni concesse nell'anno furono di 140,2 miliardi, e cioè per 130 miliardi a favore dell'amministrazione del Nord e per 10 miliardi a favore del governo legale. Il conto corrente del Tesoro saldava invece a credito per 20 miliardi (11).

Pressochè immutata appare la posizione del Tesoro nei confronti della Banca alla fine del 1946: le anticipazioni temporanee e straordinarie rimasero ferme rispettivamente a 1 e 342 miliardi, e il conto del Tesoro presentò un credito di circa 10 miliardi.

A fine 1947 si è avuto un nuovo consolidamento del saldo debitore del Tesoro — nel frattempo ricostituito e passato da 32,5 miliardi a fine novembre a 100,8 miliardi al 31 dicembre (12) — nelle anticipazioni temporanee, il cui « plafond » è stato elevato, con D. L. del 27/1/1948, n. 7, a 100 miliardi di lire; il che ha ridotto il saldo debitore del conto corrente a poco più di 400 milioni.

Con altro provvedimento (D. L. 24/12/1947, n. 1490) è stato nuovamente ristabilito — in certo senso — il sistema del « limite » anche per le anticipazioni straordinarie, disponendo che nessuna nuova anticipazione del genere possa aver luogo senza apposita legge che ne fissi l'importo; è stata quindi eliminata la discrezionalità del potere esecutivo in materia.

Inoltre, a norma dello stesso D. L. 24/12/1947, n. 1490, la Banca d'Italia — previa l'osservanza di certe norme procedurali — fu vincolata a non dar corso ad ulteriori prelievi dal c/c aperto a favore del Tesoro, qualora esso conto abbia raggiunto uno sbilancio a debito del Tesoro di 50 miliardi. Il contenimento del debito del conto al disotto del detto limite avrebbe dovuto indurre ad una più cauta politica del bilancio; altrimenti difficilmente si sarebbe potuto evitare che forti saldi venissero consolidati in una delle due anticipazioni. Di fatto al 30 aprile 1948 lo sbilancio del conto a debito del Tesoro aveva raggiunto gli 81 miliardi di lire. Di qui un nuovo provvedimento: il D. L. del 7 maggio 1948, n. 544, il quale, in luogo del limite di 50 miliardi, stabilisce che lo sbilancio non debba superare il 15% del complessivo importo degli originari stati di previsione della spesa effettiva e dei successivi stati di variazione. Ad un limite fisso si è

sostituito così un limite variabile fissato in percentuale (13).

4. A guerra finita, la posizione dell'Istituto di emissione è risultata modificata anche nei confronti del mercato monetario per l'accentuata liquidità del sistema bancario, per la diminuita efficienza — conseguente all'inflazione — di taluni strumenti di controllo, per taluni mutamenti nei poteri e nella sfera di competenza di alcuni organi, ecc.

Le incertezze e le difficoltà di varia natura che, in un primo tempo, si manifestarono al cessare delle ostilità e che ritardarono la ripresa, avevano addotto a quel ristagno di fondi presso le Banche, il quale alimentando il circuito monetario indiretto consentì al Tesoro di fronteggiare agevolmente le sue necessità. E poichè il centro del circuito era costituito dall'Istituto di emissione, sembrò che questi avesse nuovamente assunto il controllo del mercato monetario, perduto durante la guerra. Si trattava però di un controllo formale e non sostanziale. Il circuito monetario indiretto era il portatore di circostanze obiettive eccezionali, e il suo funzionamento, che dimostrava una certa efficienza, non fece ritenere necessario di dare un carattere « coattivo » al meccanismo con l'applicazione di norme speciali.

La vera natura di quel pseudo-controllo — che, tra l'altro, non aveva mostrato di avere influenza sul sistema dei prezzi e quindi sul valore della lira — si rivelò non appena le disponibilità del sistema bancario, rimaste fino allora stagnanti per ragioni materiali (scarsità di beni) o psicologiche (impressione che i prezzi, la cui elevatezza era considerata come il prodotto di una psicosi inflazionista, dovessero diminuire; incertezze sul futuro ordinamento economico del paese), cominciarono, con la ripresa dell'economia, a essere sottoposte a pressanti richieste da parte del mercato. Com'è noto, la conseguente espansione del credito, accentuatasi, « s'inseriva, aggravandolo, in un generale processo inflazionistico e si caratterizzava per una deformazione della funzione del credito, nel senso che, accanto ai finanziamenti dei normali cicli produttivi, si faceva posto, sia pure inavvertitamente, a quelli di attività speculative » (14); un tale sviluppo e la marcata dinamica al rialzo dei prezzi fecero considerare la necessità di un intervento per arrestare il deterioramento della moneta.

Secondo l'opinione prevalente emersa da questionari e da interrogatori di esperti, pubblicati nel citato rapporto della Commissione economica del Ministero per la Costituente, l'intervento dello Stato nella distribuzione del credito andrebbe at-

(13) Poichè la cifra complessiva delle spese per il bilancio statale 1948-49 ascenderà ad almeno 1.087 miliardi (Relazione Pella 18-6-1948), lo sbilancio del conto del Tesoro potrebbe raggiungere un ammontare sui 165 miliardi, più che triplo del « limite » precedente.

(14) Relazione della Banca d'Italia sull'esercizio 1947, nel capitolo « Le operazioni delle aziende di credito ».

(6) Cfr. M. MANCINI, *Il mercato monetario, il finanziamento del Tesoro, ecc.*, in questa Rivista, N. I, p. 13 e segg.

(7) Cfr. Relazione della Banca d'Italia sull'esercizio 1945, pag. 88.

(8) P. JANNACCONE, loco citato.

(10) Cfr. Relazione della Banca d'Italia sull'esercizio 1944.

(11) Cfr. Relazione della Banca d'Italia sull'esercizio 1945.

(12) Cfr. Relazione della Banca d'Italia sull'esercizio 1947.

tuato dall'Istituto di emissione (15) con il metodo delle variazioni del saggio dello sconto, integrato, ove le circostanze lo richiedano, da operazioni sul mercato libero e dall'azione persuasiva, tutta psicologica e morale, sulle banche ordinarie. Il deposito obbligatorio presso l'Istituto di emissione di una quota delle disponibilità delle aziende di credito, non fu, invece, ritenuto, dalla maggioranza degli interpellati, di conveniente applicazione.

Occorre soffermarsi sul grado di efficienza degli organi e degli strumenti per il controllo del credito prima delle innovazioni introdotte nell'agosto 1947.

L'art. 11 del R. D. L. 12 marzo 1936, n. 375, e successive modificazioni, aveva contemplato che la difesa del risparmio ed il controllo del credito fossero demandati all'Ispettorato del credito, posto alle dipendenze di un comitato di ministri. Per consentire però una uniformità di direttive in materia di controllo della moneta e del credito, la carica di capo dell'Ispettorato era stata conferita al governatore della Banca d'Italia, il quale doveva provvedere all'esecuzione delle direttive emanate dal comitato dei ministri.

La soppressione (D. L. 14 settembre 1944, n. 266) dell'Ispettorato e il passaggio delle sue facoltà, insieme a quelle del comitato dei ministri, anch'esso soppresso, al ministero del tesoro, lasciarono alla Banca d'Italia soltanto la materiale vigilanza delle aziende di credito. Non solo, ma mentre per il settore del credito ordinario la sola funzione normativa era attribuita al Tesoro, questo, nel settore del credito mobiliare, agrario e fondiario, oltre alle funzioni normative esercitava anche i compiti di controllo diretto.

Tra la riunificazione del territorio nazionale e i primi mesi del 1947 questa ripartizione di funzioni tra i due organi non si dimostrò certamente la più adatta per risolvere con sollecitudine e in maniera adeguata i problemi del mercato del credito. Prova ne sia che le autorità responsabili, appena ritennero di non dover differire oltre un deciso intervento nel settore, procedettero all'unificazione dei poteri, costituendo nuovamente un Comitato interministeriale per l'alta vigilanza in materia di tutela del risparmio e di esercizio del credito — con competenze, facoltà e funzioni analoghe a quelle dell'ex-Comitato dei ministri — che ha affidato l'esecuzione delle proprie deliberazioni all'Istituto di emissione, al quale sono stati altresì devoluti i compiti dell'ex-Ispettorato.

Quanto agli strumenti di manovra già accennati, è noto che le operazioni sul mercato aperto non sono state finora attuate in Italia. L'indagine compiuta per accertare se la politica delle operazioni sul mercato aperto avesse possibilità di applicazione nel

nostro paese (16) ha portato alla conclusione che la sua adozione non sarebbe consigliabile per la costosità che essa importerebbe e per la particolare struttura del nostro mercato finanziario.

Circa la manovra del saggio di sconto, l'esperienza ne ha dimostrato le limitate possibilità. Nei primi anni di guerra il saggio di sconto e il tasso delle anticipazioni sono stati contrassegnati da una notevole rigidità. L'aumento del prezzo del denaro per contenere la circolazione — la quale, d'altra parte, si accresceva quasi esclusivamente per le esigenze statali — era da scartarsi perchè sarebbe stato inoperante se non addirittura pregiudizievole. L'elevazione del saggio di sconto, ad esempio, poco avrebbe influito nei confronti del mercato monetario, il quale, essendo in fase di liquidità e ricorrendo raramente al risconto, s'era reso pressochè indipendente dell'Istituto di emissione; se mai, avrebbe pregiudicato quegli enti che, non raccogliendo depositi, erano obbligati a ricorrere al risconto degli effetti degli ammassi, il cui finanziamento, in definitiva, avveniva per conto dello Stato. Nè si era ritenuto di elevare il saggio delle anticipazioni in momenti in cui, per il successo di prestiti statali, era necessario che banche e privati avessero la possibilità di trovare, all'occorrenza, con le anticipazioni, mezzi liquidi a costo non elevato.

Nel settembre 1944, la variazione del saggio di sconto dal 4,50 al 4 per cento nelle regioni del centro-sud, poi estesa a quelle del nord, ebbe portata piuttosto limitata. L'abbassamento di mezzo punto non poteva scuotere l'inerzia che allora pesava sull'economia nazionale, la cui ripresa era subordinata a difficoltà di altro genere, non immediatamente superabili.

Or non è molto è stato ribadito che la variazione del saggio ufficiale di sconto non ha oggi quasi più influenza (17); e ancor più recentemente è stato ammesso (18) che l'elevazione del saggio di sconto dal 4 al 5,50 per cento nel settembre 1947 ha provocato un certo rallentamento nelle presentazioni, ma successivamente il ricorso da parte delle aziende di credito si è nuovamente intensificato (19).

A parte quell'azione persuasiva dianzi cennata, sui cui effetti era ormai da dubitare dato il ritmo assunto nel primo semestre 1947 dalle erogazioni dei fidi da parte delle banche, tra i mezzi a disposizione per la manovra del credito — onde difendere il potere d'acquisto della moneta e la liquidità degli istituti — rimaneva quello delle riserve bancarie obbligatorie.

(16) Cfr. Rapporto citato della Commissione Ec. del Ministero per la Costituente.

(17) Cfr. Relazione della Banca d'Italia sull'esercizio 1946.

(18) Cfr. Relazione della Banca d'Italia sull'esercizio 1947.

(19) Non è da escludere che, d'altra parte, il risconto si sia intensificato proprio in conseguenza dell'introduzione delle riserve bancarie obbligatorie, le quali possono aver indotto taluni istituti a mobilitare il loro portafoglio.

Il sistema delle riserve bancarie obbligatorie non era nuovo nè nella legislazione estera (20) nè in quella italiana.

In questo dopoguerra, l'applicazione, con varianti, delle riserve bancarie obbligatorie anche in paesi prima contrari a siffatti sistemi lascerebbe presumere che la classica manovra del saggio dello sconto e la politica del mercato aperto — là dove è prevista — siano oramai da considerarsi elementi di non sufficiente efficacia per una manovra quantitativa del credito, specie, poi, quando questo è in fase di accentuata espansione.

Nella nostra legge del 1926 che contemplava il noto rapporto di 1 a 20 fra patrimonio e depositi, diversi erano gli scopi, in quanto si mirava soprattutto a tutelare il depositante nei momenti in cui il sistema bancario, raggiunta una elevata liquidità, potesse essere indotto ad espandere oltre misura gli impieghi e correre il rischio di immobilizzazioni. Non si starà qui a ricordare come la particolare situazione determinatasi nel nostro sistema bancario durante la guerra avesse reso talmente ardua l'applicazione di tale norma da costringere alle note innovazioni dell'agosto 1947, già illustrate su questa Rivista (21).

L'accertamento presso la Banca d'Italia delle riserve bancarie obbligatorie ha consentito all'Istituto di emissione di riassumere effettivamente quel controllo del mercato monetario senza il quale non avrebbe potuto svolgere in materia creditizia l'azione spettantegli come banca centrale (22).

Poichè il criterio che ha informato la nuova politica è stato fondamentalmente quello di adeguare la concessione del credito alla formazione del risparmio, si accennerà a taluni aspetti che hanno caratterizzato l'andamento dei depositi e degli impieghi bancari nel 1947.

(20) Cfr. quanto è stato scritto in materia per gli Stati Uniti nel volume « Banking Studies », compilato dagli economisti del « Board of Governors of the Federal Reserve System » e ristampato nel marzo 1947, e particolarmente negli studi su « System Organization: Determination of Credit Policy » (C.E. Parry), « Struments of Federal Reserve Policy » (E. A. Goldenweiser), « Monetary Controls » (Woodlief Thomas).

(21) Cfr. M. MANCINI, *Il mercato monetario* etc., loco cit.; e L. FERRICCI, *Sei mesi di politica italiana*, loco cit.

(22) « Se ad una Banca Centrale vengono affidate funzioni di controllo creditizio, si deve pure metterla in grado di mutare, tutte le volte che essa lo ritenga necessario e senza pericolo di evasioni o resistenze, il volume del credito. Se le riserve bancarie del paese saranno messe a disposizione della Banca Centrale, sarà più facile per essa regolare l'andamento del credito in rapporto alla situazione economica del momento e ai prevedibili sviluppi. Se invece le riserve bancarie, che sono l'elemento base per ogni ulteriore sviluppo del credito, saranno detenute dalle stesse banche commerciali, sarà facile a queste ultime svolgere una politica di credito indipendente dalle direttive della Banca Centrale, e, eventualmente, ad esse contraria. La funzione di « banca centrale » si può dire presupponga che le banche commerciali depositino presso la Banca Centrale le loro disponibilità liquide (cash resources) fatta eccezione per le somme necessarie ai pagamenti correnti (till money) » (C. H. Kisch and W. A. Elkin, *Central Banks*, Macmillan, London, 1930).

## Andamento dei depositi e degli impieghi bancari nel 1947

5. - L'emanazione della deliberazione interministeriale del 4 agosto 1947, istitutiva del nuovo sistema di riserve bancarie obbligatorie, con decorrenza dal 30 settembre successivo, ha fatto risentire in maniera più marcata l'insufficienza del risparmio, che, in sostanza, è il portato di una situazione obiettiva da ascrivere prevalentemente alla contrazione del reddito nazionale.

Per il nuovo risparmio è emerso un problema di formazione e di afflusso alle istituzioni bancarie, dovuto, col procedere dell'inflazione, allo spostamento di potere d'acquisto da categorie di cittadini tradizionalmente risparmiatrici ad altre con minor « propensione » al risparmio. Ripercussioni tutt'altro che trascurabili hanno poi esercitato le tendenze di quei ceti che hanno beneficiato della congiuntura, i quali o hanno trattenuto presso di loro — in forma liquida — gli utili conseguiti, per sfuggire agli accertamenti fiscali; o hanno proceduto a diretti investimenti. E' a questi investimenti diretti in opere di ricostruzione o nella ricostituzione di scorte, d'importanza tutt'altro che secondaria, che si devono i rapidi progressi ottenuti nell'agricoltura e in taluni settori industriali.

Non va inoltre dimenticato che la continua ascesa dei prezzi antecedente all'attuale fase di stabilità ha influenzato l'andamento dei depositi bancari, per il crescente volume di circolante che medie e piccole imprese hanno dovuto trattenere sia per il regolamento dei salari che per contrattazioni effettuate, in taluni casi, ancora in contanti.

Questa deviazione del risparmio dai canali bancari è stata anche attribuita alla bassa remunerazione del denaro da parte delle aziende di credito. Peraltro, sembra piuttosto dubbio che una revisione dei tassi possa costituire un mezzo efficace per riorientare in maggior misura il risparmio verso le istituzioni bancarie fintantochè non vi sia la certezza di una duratura stabilità del potere d'acquisto della moneta.

Dal limitato accrescimento medio della massa fiduciaria rispetto al 1938 e dal maggior saggio d'aumento dei prezzi, ai quali sono rapportate le necessità di credito, è derivata la insufficienza dei mezzi a disposizione degli istituti bancari per soddisfare le crescenti richieste della clientela. E' ciò anche se, nella loro espressione nominale, i depositi bancari (depositi fiduciari e conti correnti di corrispondenza con i clienti) hanno presentato un ritmo d'incremento quasi mensilmente crescente nella prima parte del 1947. A partire dal luglio c'è stato però un rallentamento, accentuatosi in ottobre, che ha visto un aumento di appena 0,6 per cento. Tale seconda fase coincide con la politica di contenimento del credito e fornirebbe una riprova di quella mutua interdipendenza esistente tra depositi e impieghi. Col novembre si sono avuti sintomi di migliora-

TABELLA I

CIRCOLAZIONE MONETARIA, DEPOSITI E IMPIEGHI BANCARI NEL 1947

	CIRCOLAZIONE MONETARIA				DEPOSITI				IMPIEGHI						
	Cifre assolute	Aumenti assoluti		Aumenti percentuali		Cifre assolute	Aumenti assoluti		Aumenti percentuali		Cifre assolute	Aumenti assoluti		Aumenti percentuali	
		mensili	trimestrali	mensili	trimestrali		mensili	trimestrali	mensili	trimestrali		mensili	trimestrali	assoluti	percentuali
1946 - Dicembre	512.711,2	-	-	-	100-	698.055	-	-	100-	418.157	-	-	100-	1,36	59,9
1947 - Gennaio	503.602,9	- 9.108,3	- 1,8	98,2	710.325	12.270	1,8	101,8	101,8	-	-	-	-	1,41	-
- Febbraio	512.010,0	8.407,1	1,7	99,9	740.264	29.939	4,2	106,0	106,0	-	-	-	-	1,45	-
- Marzo	531.623,2	19.613,2	3,8	103,7	780.764	40.500	5,5	111,8	111,8	496.731	76.574	18,8	118,8	1,47	63,6
- Aprile	549.079,2	17.456,0	3,3	107,1	810.109	29.345	3,8	116,1	116,1	-	-	-	-	1,48	-
- Maggio	564.730,2	15.671,0	2,9	110,1	851.806	41.697	5,1	122,0	122,0	-	-	-	-	1,51	-
- Giugno	584.521,7	19.771,5	3,5	114,0	873.643	21.837	2,6	125,2	125,2	616.498	119.767	24,1	147,4	1,49	70,6
- Luglio	619.320,0	34.798,3	6,0	120,8	913.426	39.783	4,6	130,9	130,9	-	-	-	-	1,47	-
- Agosto	646.371,9	27.051,9	4,4	126,1	930.225	16.799	1,8	133,3	133,3	-	-	-	-	1,44	-
- Settembre	674.542,7	28.170,8	4,4	131,6	945.996	15.771	1,7	135,5	135,5	706.940	90.442	14,7	169,1	1,40	74,7
- Ottobre	687.508,5	12.465,8	1,8	134,0	951.546	5.580	0,6	136,3	136,3	-	-	-	-	1,38	-
- Novembre	709.249,5	22.241,0	3,2	138,3	960.364	8.818	0,9	137,6	137,6	-	-	-	-	1,35	-
- Dicembre	794.990,0	85.740,5	12,1	155,1	1.013.889	53.525	5,6	145,2	145,2	723.195	16.255	2,3	172,9	1,28	71,3
		282.278				315.834					305.038				

mento. Nel dicembre — mese di cospicue emissioni di banconote — la ripresa ha assunto forme concrete e decise, con un incremento (comprensivo però della capitalizzazione degli interessi per circa 10 miliardi) di 53,5 miliardi, corrispondente ad una percentuale del 5,6 che è stata la massima raggiunta nell'anno.

Le alternative del secondo semestre 1947 hanno, come ovvio, particolarmente influenzato i conti correnti di corrispondenza con clienti rispetto ai depositi fiduciari. Infatti, mentre nel corso del 1946 i depositi fiduciari si accrebbero di 127,6 miliardi e i conti correnti di 163,8 miliardi, nel 1947 — con un'inversione del processo — i primi sono aumentati di 160,3 miliardi e i secondi di 155,6.

A fronte del complessivo incremento dei depositi bancari di 315,8 miliardi (291,5 nel 1946), la circolazione monetaria (biglietti della Banca d'Italia, lire militari alleate e biglietti di Stato) è aumentata di 282,3 (122,9 nel 1946). Il rapporto fra circolazione e depositi — che era di poco più di 3 nel periodo prebellico — è ulteriormente diminuito, scendendo da 1,36 nel dicembre 1946 a 1,28 a fine dicembre 1947 (v. Tab. I).

Per i depositi postali (libretti e buoni fruttiferi, nonché conti correnti) si ebbe nel 1947 un aumento di 58,8 miliardi, inferiore a quello del 1946 che fu di 60,6 miliardi. Anche a prescindere dal minor ritmo di aumento dei conti correnti, contrattisi proprio sul finire dell'anno, v'è da desumere, ove si tenga presente l'entità dell'afflusso di nuovi mezzi monetari sul mercato, che il risparmio affidato all'amministrazione postale si è accresciuto in maniera piuttosto stentata. Non è da escludere che l'accennato fenomeno dello spostamento del potere di acquisto da un ceto all'altro, abbia, anche in questo settore, fatto sentire i suoi effetti.

Quanto alla « reale » consistenza dei depositi bancari e postali (23), la conversione degli importi correnti in lire 1938 pone in risalto riduzioni drastiche, soprattutto per i depositi postali; è il noto fenomeno di volatilizzazione del risparmio, nella dinamica inflazionistica, che la Tabella II illustra con dati sintetici.

(23) Se all'aumento di 315,8 miliardi nei depositi bancari e di 58,8 miliardi nei depositi postali si aggiungono i 45,3 miliardi di sottoscrizioni ai buoni del tesoro ordinari da parte del pubblico (cioè escluse le aziende di credito e la Banca d'Italia), i 62,1 miliardi sottoscritti in azioni a pagamento, i 15 miliardi (cifra presuntiva) rappresentanti approssimativamente l'incremento delle riserve matematiche per assicurazioni sociali e i 18,6 miliardi di obbligazioni emesse dagli istituti di credito mobiliare si può stimare che nel corso del 1947 il risparmio manifestatosi in forma monetaria abbia « grosso modo » oscillato intorno ai 510/520 miliardi di lire correnti, esclusa, ben inteso, la quota parte di risparmio investita direttamente e di quella destinata al pagamento di tributi.

RIDUZIONE DEL VALORE « REALE », DEI DEPOSITI

TABELLA II

	Depositi bancari (miliardi)		Depositi postali (miliardi)		N. I. del prezzo all'ingrosso (Ist. Centr. di Statistica)
	lire correnti	lire 1938	lire correnti	lire 1938	
1938	55.532	55.532	30.368	30.368	1938 = 100
1945	406.586	16.263	104.804	4.192	1945 = 2.500 (*)
1946	693.055	18.984	165.455	4.500	1946 = 3.677
1947	1.013.889	18.347	224.228	4.058	1947 = 5.526

(\*) Stima.

6. - Gli impieghi delle aziende di credito a favore dell'economia (24) (v. Tab. I e III), già in fase di espansione nel secondo semestre del 1946, hanno accelerato il ritmo di aumento nel primo semestre del 1947, registrando nel periodo aprile-giugno l'incremento massimo trimestrale con 119,8 miliardi. Nel luglio e, all'incirca, sino alla prima quindicina di agosto, il processo di espansione è continuato; ma successivamente in vista delle attese misure

TABELLA III

IMPIEGHI BANCARI NEI DUE SISTEMI DI CALCOLO

	Impieghi bancari verso clienti (in milioni di lire)		Rapporto impieghi-depositi	
	I sistema	II sistema	I sistema	II sistema
	1946			
Giugno	233.222	229.022	43,8	43,0
Settembre	333.880	333.463	51,1	51,1
Dicembre	445.052	418.157	63,8	59,9
1947				
Marzo	524.693	496.731	67,2	63,6
Giugno	643.278	616.469	73,6	70,6
Settembre	755.927	706.950	79,9	74,7
Dicembre	820.328	723.195	80,9	71,3

(24) Nella relazione dell'Istituto di emissione sull'esercizio 1946 (pag. 134) il calcolo degli impieghi delle aziende di credito (e precisamente di 365 aziende le quali raccolgono il 99 per cento dei depositi) era stato eseguito prendendo in considerazione le seguenti voci tratte dalle situazioni trimestrali delle banche: portafoglio, anticipazioni, conti correnti, conti correnti di corrispondenza, riporti, mutui, conti correnti con sezioni, prestiti su pegno e contro cessione di stipendio.

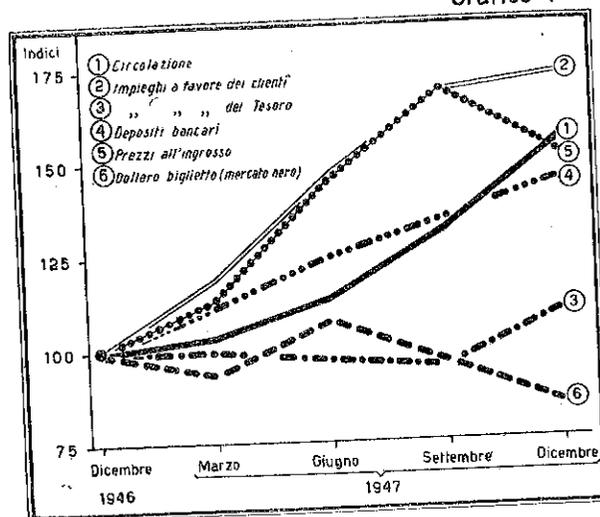
Tale criterio è stato modificato nella relazione sull'esercizio 1947, in quanto nel calcolo degli impieghi sono state inserite voci in precedenza non comprese (effetti riscattati, titoli di proprietà non di Stato e partecipazioni) e sono stati esclusi i cosiddetti « conti valutari ».

Dal confronto delle due serie, calcolate secondo i due criteri e in base a dati desunti dal Bollettino del Servizio Studi Economici della Banca d'Italia (n. 1-2, gennaio-febbraio 1948, pag. 32) si possono rilevare il loro diverso andamento e i differenti rapporti impieghi-depositi (v. Tab. III).

sulle riserve obbligatorie, esso ha segnato un rallentamento, che si è fatto più marcato nell'ultimo trimestre dell'anno.

Il raffronto tra l'incremento trimestrale dei depositi e quello degli impieghi pone in rilievo come i secondi, ad un certo momento, tendessero sempre più a sopravanzare i primi (v. Tab. I e Grafico I) e a ridurre il margine di liquidità immediata delle aziende.

Grafico I



Nel 1° trimestre 1947 il gettito dei depositi era già vicino al volume dei nuovi impieghi (82 contro 78 miliardi); nel 2° trimestre era notevolmente inferiore (92 contro 119 miliardi) e tale risultava anche nel terzo trimestre (72 contro 90 miliardi).

E' durante questo periodo che il sistema bancario ha richiamato i fondi a suo tempo depositati presso il Tesoro e la Banca d'Italia, per cui le disponibilità presso le due amministrazioni scendevano da 208 miliardi a fine ottobre 1946, a 159 a fine dicembre, a 142 a fine marzo 1947, a 132 a fine giugno e a 112 a fine settembre; e, quasi contemporaneamente, ha mobilitato il suo portafoglio (prevalentemente effetti di ammasso) col risconto presso l'Istituto di emissione, il cui portafoglio è salito da 33 miliardi al 20 ottobre 1946 a 95 miliardi al 20 settembre 1947.

In tal modo, l'espansione degli impieghi bancari all'economia (clienti) tendeva a trasferirsi alla banca centrale e quindi a dilatare ulteriormente il volume della circolazione, già gravata dalle esigenze della Tesoreria. Sotto la duplice spinta, lo sviluppo dei biglietti si concretava in 18 miliardi di aumento nel primo trimestre del 1947, in 52 miliardi nel secondo e in 90 miliardi nel terzo (v. Tab. I). Nello stesso tempo il numero indice dei prezzi all'ingrosso si elevava (base 1938 = 100) da 3.176 a fine ottobre 1946 a 3.677 a fine dicembre, a 4.139 nel marzo 1947, a 5.329 nel giugno e a 6.202 nel settembre.

Successivamente all'adozione delle riserve bancarie obbligatorie, il volume dei nuovi impieghi da 90,4 miliardi nel terzo trimestre, discendeva a 16,3 miliardi nell'ultimo trimestre del 1947. Si è avuta — è stato affermato (25) — « non una restrizione ma un freno all'acceleramento nel distribuire il credito al di là di quanto fosse consentito dall'incremento del risparmio nazionale. Il freno non ha ridotto di un centesimo le somme destinate ad

	Circolazione	Impieghi a favore dei clienti	Impieghi a favore del Tesoro	Depositi bancari	Prezzi all'ingrosso	Dollaro biglietto (mercato nero)
1946						
Dicembre	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1947						
Marzo	103,7	118,9	99,9	111,8	112,9	94,3
Giugno	114,0	147,4	98,2	125,2	145,3	107,9
Settembre	131,6	169,1	95,6	135,5	169,1	97,4
Dicembre	155,1	172,9	110,2	145,2	152,0	85,2

incremento della produzione; ha voluto impedire, ed ha impedito, il verificarsi di una crisi altrimenti inevitabile; ha persuaso le banche a porsi in una situazione di liquidità migliore dell'anteguerra».

Dall'ottobre l'indice dei prezzi all'ingrosso ha ripiegato da 6.010 (rispetto a 6.202 a settembre), a 5.647 a novembre e 5.526 a dicembre; per contro, l'incremento della circolazione è stato di 12,5 miliardi nell'ottobre, 22,3 miliardi nel novembre e 85,7 miliardi nel dicembre.

Il criterio (26) al quale le autorità si sono ispirate nel trasformare l'originario sistema del 1926 nel nuovo sistema delle riserve bancarie obbligatorie è stato quello di assicurare che le aziende di credito potessero fronteggiare l'obbligo con i mezzi liquidi da esse detenuti presso l'Istituto di emissione e il Tesoro, senza dover procedere a disinvestimenti.

Dai dati disponibili, pubblicati nella relazione della Banca d'Italia (v. Tab. IV), si desume che, a fine settembre 1947, a fronte di una somma da vincolare di 112,2 miliardi, le banche possedevano fondi presso il Tesoro e l'Istituto di emissione per 115,3 miliardi, dei quali però avevano versati, in contanti e titoli solo 22,5 miliardi. Se le banche avessero versato completamente e subito i 112,2 mi-

(25) Cfr. L. EINAUDI, Corriere della Sera del 10 aprile 1948.  
(26) Relazione della Banca d'Italia sull'esercizio 1947.

liardi previsti avrebbero avuto ancora un margine libero di 3,1 miliardi; il rapporto tra cassa più margine libero da una parte e totale dei depositi dall'altra sarebbe stato del 7,7 per cento. Il rapporto era piuttosto basso. La tensione determinatasi sul mercato del denaro nei mesi di settembre, ottobre e i primi di novembre è quindi da porsi in relazione ai nuovi orientamenti seguiti dal complesso bancario, il quale, attraverso una maggior selezione qualitativa dei crediti, ha mirato a ricostituire rapidamente adeguati margini di liquidità.

TABELLA IV

## RISERVE E DEPOSITI BANCARI (cifre in miliardi di lire)

	30 sett.	31 dic.
Depositi effettuati in contanti e titoli ai fini della riserva . . . . .	22,5	111,1
Altre disponibilità esistenti nei conti a vista e vincolati ordinari presso l'Istituto di emissione e il Tesoro.	92,8	66,4
Disponibilità nei conti a vista, nei conti vincolati ordinari e nei conti vincolati speciali . . . . .	115,3	177,5
Somme da vincolare per costituire le riserve . . . . .	112,2	133,6
Margine libero . . . . .	3,1	43,9
«Cassa» delle aziende di credito . . . . .	55,6	61,9
Margine libero+cassa . . . . .	58,7	105,8
Depositi delle banche soggette alle riserve bancarie obbligatorie . . . . .	763,2	811,8
Rapporto tra cassa+margine libero e depositi delle banche . . . . .	7,7%	13,03%

Nel novembre e più ancora nel dicembre si sono profilati i primi sintomi di distensione. Il notevole afflusso di depositi sul finire dell'anno ha consentito alle banche nuovi versamenti, in contanti e titoli per 111,1 miliardi; contemporaneamente il cosiddetto «margine libero» saliva da 3,1 a 43,9 miliardi. Il rapporto di cassa si è elevato a 13,03 per cento ed è superiore a quello di fine 1938 e 1939 che si aggirava sul 9 per cento.

Per un sommario esame dei mutamenti subiti dall'attività bancaria, le voci dell'attivo del sistema nel suo complesso dal giugno 1946 in poi sono state raggruppate in 4 categorie, e cioè: a) cassa, depositi a vista e vincolati presso il Tesoro e altri istituti (sostanzialmente Banca d'Italia); b) impieghi bancari verso clienti; c) investimenti in titoli di Stato, d) altre voci (v. Tab. V).

Dall'andamento dei valori assoluti e percentuali è agevole rilevare che gli impieghi a favore dell'economia (clienti) e gli investimenti in titoli di Stato, pur essendo aumentati continuamente nei valori assoluti, hanno accusato però una piccola flessione a fine dicembre nei valori percentuali. La categoria cassa, depositi a vista e vincolati presso il Tesoro

e altri istituti, contrassegnata, per le ragioni dianzi accennate, da un persistente decremento nei valori assoluti e percentuali, ha registrato invece a fine 1947 un notevole incremento da ascrivere all'introduzione delle riserve bancarie obbligatorie.

TABELLA V

## CLASSIFICAZIONE PER CATEGORIE DELLE "ATTIVITÀ", DEL SISTEMA BANCARIO

a) Valori assoluti (in miliardi)

	Cassa, depositi a vista e vincolati presso il Tesoro e altri istituti	Impieghi bancari verso clienti	Investimenti in titoli di Stato	Altre voci	Totale
1946 giugno . . . . .	210,6	229,0	172,5	82,6	694,7
settembre . . . . .	243,8	333,5	189,7	130,9	897,9
dicembre . . . . .	220,6	418,2	199,8	175,7	1.014,3
1947 marzo . . . . .	201,8	496,7	216,7	220,1	1.135,3
giugno . . . . .	209,6	616,5	219,2	291,5	1.336,8
settembre . . . . .	212,7	706,9	227,3	363,5	1.510,4
dicembre . . . . .	278,1	723,2	240,6	399,1	1.641,0
b) Valori percentuali					
1946 giugno . . . . .	30,3	33,0	24,8	11,9	100
settembre . . . . .	27,2	37,1	21,1	14,6	100
dicembre . . . . .	21,8	41,2	19,7	17,3	100
1947 marzo . . . . .	17,8	43,7	19,1	19,4	100
giugno . . . . .	15,7	46,1	16,4	21,8	100
settembre . . . . .	14,1	46,8	15,0	24,1	100
dicembre . . . . .	16,9	44,1	14,7	24,3	100

## Impieghi e depositi per categorie di Aziende di credito

7. - Si renderebbe ora opportuno un esame istituto per istituto, o quanto meno per i maggiori, per conoscere quale sia stato il comportamento di ciascuno di essi nel corso del 1947.

Dato il carattere sintetico della presente nota, ci si limiterà qui, a scopo orientativo, a qualche considerazione generale sugli impieghi e sui depositi per gruppi di aziende, pur riconoscendo che un esame siffatto, oltre ad essere grossolano, occulta situazioni particolari di determinate aziende.

Nella Tab. VI sono riportate le percentuali della ripartizione degli impieghi e dei depositi fra le cinque grandi categorie di aziende calcolate in base ai dati ufficiali pubblicati (27).

Al dicembre 1946 gli impieghi delle tre banche d'interesse nazionale rappresentavano il 26,3 per

(27) Cfr. Bollettino del Servizio Studi Economici della Banca d'Italia n. 1-2 del gennaio-febbraio 1948.

cento del totale; seguivano le 155 aziende di credito ordinario con il 24 per cento e i 5 istituti di credito di diritto pubblico con il 22,3 per cento. Nel corso del 1947 si è avuta una diminuzione nella partecipazione delle aziende di credito ordinario e delle banche popolari cooperative e, per contro, un aumento da parte degli istituti di credito di diritto pubblico (che a fine settembre avevano raggiunto la percentuale massima di 25,9, discesa a fine anno a 23,8) e delle casse di risparmio e dei monti di I categoria.

TABELLA VI

RIPARTIZIONE PERCENTUALE DEGLI IMPIEGHI E DEI DEPOSITI PER CATEGORIE DI AZIENDE DI CREDITO

	Impieghi					Totale
	Ist. di credito di diritto pubb.	Banche di interesse nazionale	Aziende di credito ordinario	Banche popolari cooperative	Casse di risparmio e Monti di I cat.	
1946 Dicembre . . . . .	22,3	26,3	24,0	11,4	16,0	100
1947 Marzo . . . . .	23,5	26,4	23,9	10,8	15,4	100
Giugno . . . . .	24,1	25,9	23,4	10,5	16,1	100
Settembre . . . . .	25,9	22,7	23,2	10,2	18,0	100
Dicembre . . . . .	23,8	22,1	23,5	10,1	20,5	100
	Depositi					Totale
	Ist. di credito di diritto pubb.	Banche di interesse nazionale	Aziende di credito ordinario	Banche popolari cooperative	Casse di risparmio e Monti di I cat.	
1946 Dicembre . . . . .	20,4	27,5	22,2	11,2	18,7	100
1947 Marzo . . . . .	19,7	27,2	22,6	11,4	19,1	100
Giugno . . . . .	20,8	26,9	22,6	11,2	18,5	100
Settembre . . . . .	21,9	24,8	22,8	11,2	19,3	100
Dicembre . . . . .	22,2	24,1	22,4	11,3	20,0	100

Anche nei depositi le variazioni sono state sensibili. Le banche d'interesse nazionale da una percentuale del 27,5 per cento (dicembre 1946) sono discese a 24,1 per cento (dicembre 1947) mentre sia le aziende di credito ordinario che le banche popolari cooperative hanno conservato pressochè immutate le proporzioni. Anche per i depositi l'aumento si è concentrato negli istituti di diritto pubblico e nelle casse di risparmio e monti di I categoria. Un raffronto fra l'andamento degli impieghi e quello dei depositi per le varie categorie di aziende (v. Tab. VII) offre i seguenti risultati, sempre di carattere generale:

a) La categoria degli istituti di credito di diritto pubblico, nell'anno 1947, di fronte ad un afflusso di nuovi depositi per 82,5 miliardi ha effettuato nuovi impieghi per 79,2 miliardi. La differenza in più di 3,3 miliardi è stata ottenuta nel quarto trimestre attraverso una contrazione della cifra totale degli impieghi, discesa da 183 miliardi a fine settembre a 172,4 miliardi a fine dicembre. Sul finire dell'anno tale categoria di istituti avrebbe, nel suo

complesso, adottato criteri piuttosto differenti da quelli seguiti dalle altre categorie di aziende. Tale diversità si dovrebbe interpretare come una reazione alle concessioni dei trimestri precedenti — i nuovi impieghi avevano sempre superato il flusso dei depositi — le quali avevano portato tali istituti ad un elevato rapporto (88,4), disceso poi a 76,6.

b) Anche le banche d'interesse nazionale hanno complessivamente effettuato impieghi (49,8 miliardi) per una somma inferiore (2,6 miliardi) ai nuovi depositi (52,4 miliardi). L'aumento degli impieghi, a partire dal marzo, è stato inferiore a quello degli istituti di diritto pubblico malgrado che esse contattassero su una maggior massa fiduciaria. Il rallentato complessivo aumento dei depositi nel trimestre luglio-settembre (dipendente soprattutto dalla contrazione dei conti correnti di corrispondenza) ha fatto mantenere invariata la consistenza degli impieghi sulla cifra di giugno, e cioè sui 160 miliardi. I rapporti impieghi-depositi si sono mantenuti al di sotto del 70 per cento.

c) Il complesso delle 155 aziende di credito ordinario risulta, in fatto di rapporto impieghi-depositi, in una posizione intermedia tra gli istituti di credito di diritto pubblico e le banche d'interesse nazionale. Nel 1947 la raccolta complessiva dei depositi (71,9 miliardi) ha oltrepassato quella degli impieghi (69,1 miliardi) di 2,8 miliardi. Sino a settembre, però, questi superavano quelli. L'ulteriore ma contenuto aumento degli impieghi nell'ultimo trimestre dell'anno è stato più che compensato dall'incremento dei depositi. Il rapporto impieghi-depositi, che aveva raggiunto 76,2 a settembre, è retrocesso a 74,8 a dicembre.

d) Per le 117 banche popolari cooperative, il rapporto impieghi-depositi non ha raggiunto il 70 per cento. Nel corso dell'anno il complesso dei nuovi impieghi è risultato inferiore alla raccolta per 10,5 miliardi. Le nuove concessioni di credito nell'ultimo trimestre dell'anno sono state molto contenute.

e) La condotta delle 85 aziende della categoria «casse di risparmio e monti di I categoria» è stata diversa da quella degli altri gruppi. Il rapporto impieghi-depositi si è per esse ulteriormente elevato anche dopo settembre e ancor notevolmente nel dicembre, toccando a fine anno il 73 per cento. I nuovi impieghi, salvo che nel primo trimestre, sono stati sempre superiori all'aumento dei depositi, sicchè a fine anno i primi (81,6 miliardi) hanno superato i secondi (73,1 miliardi) di 8,5 miliardi.

Se, con tutte le riserve imposte da un esame sommario per categorie si volesse trarre qualche generica considerazione sul comportamento delle aziende di credito italiane, vi sarebbe da rilevare che nell'ultimo trimestre del 1947 gli istituti di credito di diritto pubblico — considerati complessivamente — hanno proceduto ad una «contrazione» degli impieghi, le banche di interesse nazionale ad

TABELLA VII

VARIAZIONI DEGLI IMPIEGHI E DEPOSITI PER CATEGORIE DI AZIENDE DI CREDITO

	IMPIEGHI			DEPOSITI			Rapporto Impieghi-Depositi
	Importo	Variazioni assolute	Variazioni %	Importo	Variazioni assolute	Variazioni %	
<b>ISTITUTI DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO</b>							
1946 Dicembre . . . . .	93.199	—	—	142.540	—	—	65,4
1947 Marzo . . . . .	116.873	+ 23.674	+ 25,4	153.719	+ 11.179	+ 7,8	76,0
Giugno . . . . .	148.905	+ 32.032	+ 27,4	181.944	+ 28.225	+ 18,4	81,8
Settembre . . . . .	183.022	+ 34.117	+ 22,9	206.982	+ 25.028	+ 13,8	88,4
Dicembre . . . . .	172.412	- 10.610	- 5,8	225.070	+ 18.098	+ 8,7	76,6
		+ 79.213			+ 82.530		
<b>BANCHE D'INTERESSE NAZIONALE</b>							
1946 Dicembre . . . . .	110.045	—	—	192.063	—	—	57,3
1947 Marzo . . . . .	131.261	+ 21.216	+ 19,3	212.022	+ 19.959	10,4	61,9
Giugno . . . . .	159.460	+ 28.199	+ 21,5	234.756	+ 22.734	10,7	67,9
Settembre . . . . .	160.416	+ 986	+ 0,6	234.945	+ 189	0,1	68,3
Dicembre . . . . .	159.877	- 539	- 0,3	244.486	+ 9.541	4,1	65,4
		+ 49.832			+ 52.423		
<b>AZIENDE DI CREDITO ORDINARIO</b>							
1946 Dicembre . . . . .	100.547	—	—	154.783	—	—	65,0
1947 Marzo . . . . .	118.828	+ 18.281	+ 18,2	176.361	+ 21.578	+ 13,9	67,4
Giugno . . . . .	144.064	+ 25.236	+ 21,2	197.598	+ 21.237	+ 12,0	72,9
Settembre . . . . .	164.018	+ 19.954	+ 13,8	215.357	+ 17.759	+ 9,0	76,2
Dicembre . . . . .	169.691	+ 5.673	+ 3,5	226.719	+ 11.362	+ 5,3	74,8
		+ 69.144			+ 71.936		
<b>BANCHE POPOLARI COOPERATIVE</b>							
1946 Dicembre . . . . .	47.554	—	—	78.500	—	—	60,6
1947 Marzo . . . . .	53.334	+ 5.780	+ 12,2	89.418	+ 10.918	+ 13,9	59,6
Giugno . . . . .	64.559	+ 11.225	+ 21,0	98.166	+ 8.748	+ 9,8	65,8
Settembre . . . . .	71.958	+ 7.399	+ 11,5	105.972	+ 7.806	+ 8,0	67,9
Dicembre . . . . .	72.837	+ 879	+ 1,2	114.291	+ 8.319	+ 7,8	63,7
		+ 25.283			+ 35.791		
<b>CASSE DI RISPARMIO E MONTI DI I CATEGORIA</b>							
1946 Dicembre . . . . .	66.812	—	—	130.169	—	—	51,3
1947 Marzo . . . . .	76.435	+ 9.623	+ 14,4	149.244	+ 19.075	+ 14,7	51,2
Giugno . . . . .	99.510	+ 23.075	+ 30,2	161.179	+ 11.935	+ 8,0	61,7
Settembre . . . . .	127.526	+ 28.016	+ 28,2	182.740	+ 21.561	+ 13,4	69,8
Dicembre . . . . .	148.378	+ 20.852	+ 16,4	203.323	+ 20.582	+ 11,3	73,0
		+ 81.566			+ 73.153		

un « blocco », le aziende di credito ordinario e le banche popolari cooperative rispettivamente ad un lieve e lievissimo aumento; la categoria delle casse di risparmio e dei monti di 1<sup>a</sup> categoria sarebbe stata l'unica a continuare con erogazioni di credito di una certa entità (20,8 miliardi).

Tale circostanza lascerebbe presumere che in talune zone italiane, in cui i ceti produttori più fondano la loro attività sul credito bancario, si siano verificati spostamenti di clientela dalle maggiori alle minori aziende a carattere regionale e locale, con vantaggio di quegli istituti che avevano mantenuto un buon grado di liquidità nonchè di quelli non soggetti all'osservanza delle norme sulle riserve (Casse di Risparmio). Tale processo di spostamento potrebbe aver trovato, però, dei limiti nella disposizione che non consente alle banche di concedere ad uno stesso obbligato fidi superiori ad un quinto del proprio patrimonio.

### Ripartizione degli investimenti bancari fra Tesoro e clienti.

8. - Si è visto come, con l'espandersi degli impieghi bancari a favore dell'economia, il « volontario » circuito indiretto, attraverso il quale la Tesoreria si procurava mezzi per la copertura del deficit, si fosse via via indebolito e, a partire dal dicembre 1946, avesse invertito addirittura la direzione di marcia, facendo luogo ad un riflusso di fondi dal Tesoro al mercato. L'inversione di tendenza, prevedibile ed inevitabile con la ripresa dell'attività, aveva accentuato la gravitazione della Tesoreria sull'Istituto di emissione, sicchè le esigenze private e, ancor più, quelle pubbliche avevano combinato i loro effetti, intensificando l'espansione del volume dei mezzi monetari e accelerandone la velocità di circolazione.

Dalla Tab. VIII si può rilevare lo sviluppo crescente degli impieghi bancari a favore dell'economia e quello decrescente degli impieghi a favore del tesoro dal settembre 1946 al settembre 1947. A settembre 1947 gli impieghi a favore di quest'ultimo erano discesi a 346,4 miliardi e cioè ad un livello inferiore a quello del giugno 1946.

L'adozione delle riserve obbligatorie nell'ultimo trimestre del 1947 ha nuovamente mutato il senso di marcia del circuito, provocando un afflusso al Tesoro, tramite i canali bancari, di nuovi mezzi per circa 52,9 miliardi.

Il cambiamento, a fine 1947, nelle proporzioni dell'impiego dei mezzi bancari tra i due settori accennati — che sta a dimostrare un accentuato e rapido ritorno, non più volontario, al circuito monetario indiretto — ha immediatamente influito su taluni comparti produttivi. La carenza di capitale circolante, palesatasi particolarmente nell'industria metalmeccanica, alla quale è connessa l'esistenza di numerose medie e piccole industrie e di vari enti

TABELLA VIII

INVESTIMENTO DELLE AZIENDE DI CREDITO VERSO LO STATO  
E VERSO I CLIENTI

	Impieghi verso lo Stato (a)		Impieghi verso clienti (b)		Depositi (miliardi) (c)
	Importi in miliardi	% dei depositi	Importi in miliardi	% dei depositi	
1946 Giugno . . . . .	—	—	229,0	43,0	532,7
Settembre . . . . .	—	—	333,5	51,1	653,1
Dicembre . . . . .	360,1	51,6	418,2	59,9	698,1
1947 Marzo . . . . .	—	—	496,7	63,6	780,8
Giugno . . . . .	368,1	42,1	616,5	70,6	873,6
Settembre . . . . .	346,4	39,6	706,9	74,7	945,9
Dicembre . . . . .	399,3	36,4	723,2	71,3	1.013,9

(a) Titoli di Stato, complesso dei depositi a vista e vincolati delle banche presso il Tesoro e depositi a vista, vincolati ordinari e vincolati speciali delle aziende di credito presso la Banca d'Italia. (Dati desunti dal Bollettino e dalla relazione della Banca d'Italia).

(b) Portafoglio, effetti riscontati, anticipazioni, conti correnti attivi e conti correnti di corrispondenza depurati dei conti valutari e interbancari, riporti, mutui, titoli di proprietà non di Stato, partecipazioni, conti correnti con sezioni, prestiti su pegno e contro cessione di stipendio.

(c) Depositi fiduciari e conti correnti di corrispondenza con clienti (per giugno e settembre 1946 sono compresi i conti valutari, i quali, allora, ammontavano a modesta entità).

commerciali, ha reso indispensabili straordinari finanziamenti — da parte dello Stato o di enti ad esso collegati (28) — a favore di tale settore, specialmente nell'ultimo trimestre dell'anno.

Questa parziale sostituzione dello Stato o degli enti parastatali alle banche nell'erogazione del credito non è stata esente da rilievi. A parte il dubbio che tale erogazione possa essere sempre ispirata ad ortodossi criteri tecnico-economici, è stato sottolineato che, stante la impossibilità da parte dello Stato di procurarsi sul mercato finanziario i mezzi occorrenti, le norme sul vincolo obbligatorio di una aliquota della massa fiduciaria potrebbe risolversi in una forma di alimentazione della Tesoreria che, in definitiva, verrebbe a valersi delle disponibilità bancarie per finanziare industrie prima clienti delle aziende di credito. Non solo, ma l'intervento statale nel finanziamento più o meno diretto delle imprese potrebbe in avvenire rendere difficile alle banche di concorrere nelle somministrazioni di credito di esercizio per l'impossibilità delle imprese di prestare adeguate garanzie dato che i finanziamenti dello Stato, nella graduatoria dei privilegi legali, vengono a godere di diritto di priorità.

(28) Cfr. R. TREMELLONI, *Premesse e compiti del Fondo per il finanziamento dell'industria meccanica*, nel n. 1 di questa Rivista.

La politica di contenimento del credito all'economia, contribuendo a smorzare l'euforia generatasi sul mercato, a determinare una nuova tendenza nei prezzi e a ridurre la velocità di circolazione della moneta, ha condotto ad un arresto del deprezzamento della lira, malgrado che, sul finire dell'anno, la circolazione dei biglietti sia ancora aumentata. Poichè le nuove emissioni specie negli ultimi tempi,

hanno avuto luogo prevalentemente per le esigenze della Tesoreria, è dubbio che, qualora non si provveda anche ad un contenimento delle spese pubbliche, il continuo incremento dei segni monetari non influisca, alla lunga, sull'orientamento dei prezzi.

MARCELLO MANCINI

IMPIEGHI DELLE AZIENDE DI CREDITO PER RAMI DI ATTIVITÀ ECONOMICA NEL 1938, 1946 E 1947 (a)  
(milioni di lire)

RAMI DI ATTIVITÀ ECONOMICA	31 dicembre 1938		31 dicembre 1946		31 dicembre 1947	
	cifre assolute	% rispetto al totale	cifre assolute	% rispetto al totale	cifre assolute	% rispetto al totale
1. - Privati . . . . .	4.139	11,82	33.794	8,52	54.399	7,32
2. - Enti pubblici . . . . .	5.163	14,75	22.976	5,80	36.393	4,90
3. - Banca e borsa, società finanz. e assicuraz. . . . .	3.398	9,71	23.350	5,90	39.969	5,38
4. - Trasporti e comunicazioni . . . . .	547	1,56	10.255	2,58	21.870	2,94
5. - Energia elettrica, gas, acqua . . . . .	319	0,91	6.260	1,57	11.470	1,54
6. - Alberghi, case di cura e spettacoli . . . . .	286	0,81	2.780	0,70	14.923	2,00
7. - Industrie e proprietà edilizie, opere pubbliche e bonifiche . . . . .	4.211	12,03	28.217	7,11	50.274	6,77
8. - Agricoltura e commercio di materie prime e attrezzi per l'agricoltura . . . . .	2.942	8,40	25.748	6,50	54.666	7,36
9. - Commercio e industria dei cereali e degli altri prodotti alimentari . . . . .	4.315	12,32	97.901	24,70	174.893	23,53
10. - Commercio e industria del legno . . . . .	510	1,45	8.828	2,22	16.484	2,21
11. - Commercio e prod. dei minerali non metallici . . . . .	909	2,59	8.713	2,20	22.678	3,05
12. - Commercio e industria dei prodotti siderurgici, metallurgici e meccanici . . . . .	3.184	9,10	40.754	10,28	75.865	10,21
13. - Commercio e industria dei prodotti chimici . . . . .	588	1,67	13.482	3,40	30.673	4,12
14. - Commercio e ind. della carta e della stampa . . . . .	351	1,00	4.788	1,20	9.390	1,26
15. - Commercio e industria delle pelli . . . . .	576	1,64	11.017	2,78	14.637	1,96
16. - Commercio e industria dei prodotti tessili e dell'abbigliamento . . . . .	2.238	6,39	36.168	9,13	74.140	9,98
17. - Commercio e industrie varie . . . . .	172	0,49	3.542	0,90	7.764	1,04
18. - Commercio al minuto e servizi vari . . . . .	1.179	3,36	17.821	4,50	32.956	4,43
Totale . . . . .	35.027	100,—	396.394	100,—	743.444	100,—

(a) I dati sugli impieghi qui riprodotti differiscono da quelli riportati nelle tabelle inserite nell'articolo del Dott. Mancini, dato il diverso metodo di rilevazione. Le tabelle riportate nel testo si basano infatti sulle situazioni trimestrali delle Banche; i dati di queste tabelle invece sulle rilevazioni annuali per rami di attività economica.