

# La ricostruzione dei depositi bancari in Italia

## I. — Di che si tratta.

1. — Il traguardo della ricostruzione dei depositi bancari in valori reali è stato ormai pienamente raggiunto in Italia, anche tenuto conto dell'accrescimento verificatosi nel reddito nazionale. Di già al 31 dicembre 1952 — come annunciato dal Governatore della Banca d'Italia nella sua ultima relazione annuale — le aziende di credito risultavano disporre di un insieme di depositi (« in conto corrente » e « fiduciari ») di 3.335 miliardi che rappresentavano 60 volte il 1938, mentre al 30 settembre 1953 sono arrivate a disporre di 3.685 miliardi corrispondenti a 66 volte il 1938.

Ciò starebbe a confermare quel che taluni economisti avevano da tempo « predicato ». Non a caso il Malthus, nel mettere in luce l'importanza della domanda a sostegno della produzione, additava « la rapidità con la quale le perdite di capitale sono ricostituite durante una guerra » (1). E con maggior enfasi lo Stuart Mill sottolineava, a conferma delle sue « proposizioni fondamentali riguardanti il capitale », « non esservi proprio nulla di sorprendente » nella « grande rapidità con la quale i paesi si ricostruiscono » dopo le devastazioni prodotte dalle guerre ed altre calamità (2).

Per altro nel caso particolare del nostro paese era stato reiteratamente sottolineato — anche nella relazione predetta — che « la distruzione del risparmio monetario, colpito dalla guerra e dall'inflazione, aveva raggiunto percentuale sì alta da non essere eguagliata da alcuna altra delle distruzioni causate dalla

guerra ». E non ci si attendeva quindi che la ricostruzione potesse realizzarsi con la rapidità con la quale si è in realtà compiuta. Tanto più che quelle stesse autorità monetarie, la cui azione — come vedremo — ha costituito uno degli elementi determinanti della ricostruzione dei depositi, non desistevano dall'avvertire, man mano che si progrediva nella ripresa, doversi attendere non pochi anni prima che la ricostruzione fosse definitivamente compiuta (3).

2. — A volersi render conto di come siano andate le cose, piuttosto che soffermarsi a descrivere in modo particolareggiato quale sia stato l'andamento dei depositi nelle diverse fasi della congiuntura, avuto riguardo alle singole categorie di depositi ed ai singoli settori del sistema bancario, interessa individuare quali siano stati gli elementi che effettivamente hanno determinato quella ricostruzione.

Compito questo che è di certo assai complesso, in quanto comporta, fra l'altro, di riportare sul piano concreto delle vicende italiane di questi ultimi anni le non mai esaurite discussioni sulla creazione dei depositi. Comporta, cioè, di stabilire se anche per il nostro paese non sia da ammettere che l'ammontare complessivo dei depositi bancari possa essere influenzato, in maniera decisiva ed in misura rilevante, sia dalla condotta delle singole banche e dalla disciplina del sistema bancario, sia dal governo della circolazione.

(3) Si vedano in « Bancaria » dicembre 1950, gennaio 1952 e novembre 1952 le comunicazioni fatte dal Governatore della Banca d'Italia nelle Assemblee dell'Associazione Bancaria Italiana del novembre 1950, del dicembre 1951 e del dicembre 1952.

(1) Nei *Principles*, Ch. VII, Sec. III e Sec. X (pagg. 330 e 438 della ediz. Sraffa).

(2) Nei *Principles*, Bk. I, Ch. IV, 7.

3. — È un argomento questo sul quale mi sono già soffermato in varie occasioni (4), per mettere anzitutto in risalto una profonda diversità di vedute tra le concezioni prevalenti in Italia e quelle prevalenti nei paesi bancariamente più progrediti: diversità di vedute che sussiste tuttora, non già in campo accademico, ma piuttosto in campo pratico, riflettendosi nella condotta delle singole banche e nel governo della politica monetaria e creditizia.

Da noi, infatti, le fluttuazioni dell'insieme dei depositi sono abitualmente ricondotte, in modo pressochè esclusivo, al comportamento del pubblico, il quale viene considerato soprattutto (almeno per quel che riguarda i depositi « fiduciari ») in veste di « risparmiatore »: neppure nelle tanto documentate « Relazioni » della Banca d'Italia si trova traccia di una influenza del governo dell'istituto di emissione e della condotta del sistema bancario sulla massa dei depositi. Nei paesi anglo-sassoni, invece, trovano acquiescenza, come cosa ormai fuori discussione, le argomentazioni secondo le quali la massa dei depositi bancari sarebbe determinata non già dal pubblico, ma bensì dalle autorità monetarie: così, ad esempio, in apposita relazione intesa a rispecchiare il modo di vedere dei Governatori del Federal Reserve System (nel « Federal Reserve Bulletin » del febbraio 1953) vien messo in prima linea, tra i fattori che influenzano l'insieme dei depositi (« a vista »), l'ammontare dei crediti concessi dagli istituti di emissione federali. Ed anzi in quel documento ci si dilunga a spiegare come mai, attraverso il gioco della copertura, l'espansione (o contrazione) dei depositi sia un multiplo della espansione (o contrazione) dei crediti concessi dagli istituti di emissione: come si abbia anche qui il gioco di un tipico « moltiplicatore ».

(4) È specialmente in uno scritto del 1935 su *La creazione dei crediti bancari* (riprodotto in *Problemi della politica creditizia*, 1948, citati in appresso con la dizione « Problemi ») ed in uno scritto del 1952 su *La copertura dei depositi* (riprodotto nelle *Questioni di teoria e di tecnica monetaria*, 1953, citate in appresso con la dizione « Questioni »).

4. — Naturalmente la diversità di vedute può essere considerata quale riflesso di diversità « sostanziali », in quanto gli ordinamenti e le consuetudini bancarie e monetarie italiane sono ben diverse da quelle degli Stati Uniti d'A. e degli altri paesi anglo-sassoni. Basti accennare alla diversa importanza che, specialmente in passato, hanno avuto da noi comparativamente agli Stati Uniti i depositi suscettibili di prelievo mediante assegni (quali quelli « in conto corrente » da noi ed i « sight deposits » negli Stati Uniti), rispetto agli altri depositi (quali quelli « fiduciari » da noi ed i « time deposits » negli Stati Uniti).

Ma a guardare in modo concreto quali siano queste diversità ed a cercar di misurare — come ho già tentato in precedente occasione (5) — quale possa essere il loro gioco agli effetti della espansione o contrazione dei depositi si è portati a ritenere che gli elementi da considerare sono gli stessi tanto in Italia quanto negli Stati Uniti: le diversità sostanziali si riflettono soltanto in un diverso « peso » della influenza dei singoli elementi. Così, ad esempio, l'influenza di una variazione della percentuale di « copertura » sulla massa dei depositi può essere negli Stati Uniti maggiore che in Italia, per quanto anche in Italia possa di certo farsi risentire in misura apprezzabile.

È si è perciò portati a concludere che la diversità delle posizioni dei diversi elementi da considerare non è tale da giustificare la persistenza delle diversità di vedute sopra delineata: occorre piuttosto addivenire ad un avvicinamento delle opposte concezioni (6). Il che, per quanto riguarda il nostro paese, vuol dire doversi rispondere in modo positivo all'interrogativo innanzi posto: doversi ammettere, cioè, che anche per l'Italia l'ammontare complessivo dei depositi bancari può essere influenzato dalla condotta delle singole banche e dalla disciplina del sistema bancario, nonchè dal governo della circolazione.

5. — Ammettere questo è di non poca importanza, non solo per rendersi conto delle vicende passate ma anche per rendersi conto

(5) « Questioni », pp. 91-125.

(6) Ivi, p. 111.

delle possibilità future: per cercare di avere, in termini quantitativi, una più precisa nozione dell'influenza delle diverse leve della politica monetaria e creditizia.

Per questo ci sembra valga la pena di sobbarcarsi ad una disamina alquanto laboriosa, come quella che ci siamo proposti, tentando — come s'è detto — di riportare sul piano concreto delle vicende italiane di questi ultimi anni le non mai esaurite discussioni sulla creazione dei depositi. Il che per altro non vuol dire ripetere quanto già detto e ridetto in altre occasioni: basta richiamare delle passate discussioni quel tanto che è pertinente alle vicende italiane e soprattutto quel tanto che serve da premessa per arrivare a concrete misurazioni quantitative.

6. — È di questo appunto che si tratta nel presente scritto. E se ne tratta — avvertiamolo subito — solo in termini complessivi, avuto riguardo all'insieme dei depositi bancari, conglobando in tale insieme le diverse categorie di depositi dei diversi settori del sistema bancario.

Con ciò non si pensa di disconoscere nè di sminuire l'importanza che presentano, sotto altri aspetti e per altre finalità, le disamine dettagliate della « dinamica » delle singole categorie di depositi. È ovvio, ad esempio, come per rendersi conto della posizione delle casse di risparmio, rispetto alle altre categorie di aziende di credito, sia essenziale considerare il diverso andamento dei depositi fiduciari e dei depositi in conto corrente, distinguendo e contrapponendo gli uni agli altri. Ma è anche ovvio, ad esempio, come per valutare fino a quale limite possano essere spinti gli impieghi di singole categorie di banche o dell'insieme del sistema bancario ha ormai scarsa importanza quella distinzione fra depositi fiduciari e in conto corrente. Tanto che a questo riguardo non è stata introdotta distinzione alcuna nè nella « legge bancaria » del 1936, nè nella « riforma einaudiana » del 1947, le cui prescrizioni, quanto a percentuali di copertura, si riferiscono appunto all'insieme dei depositi accomunando quelli fiduciari a quelli in conto corrente.

7. — Comunque il ragionare in termini complessivi per tutto l'insieme del sistema bancario, è indispensabile — come vedremo — per arrivare alle determinazioni quantitative cui essenzialmente mira questo scritto. Tanto più che alcune delle relazioni fondamentali tra « pubblico » e « banche », sulle quali vanno basate le determinazioni quantitative, emergono solo in quanto i depositi vengano considerati in termini complessivi per l'insieme del sistema bancario e non sussistono affatto per singole categorie di depositi o per singoli settori di banche. Caratteristica a questo riguardo è la relazione tra l'ammontare dei crediti concessi dal sistema bancario al pubblico (con gli « impieghi ») e l'ammontare dei crediti accordati dal pubblico al sistema bancario (con i « depositi »). Così, ad esempio, i crediti concessi dalle banche che finanziano i raccolti agricoli in genere (o, più particolarmente, gli « ammassi ») si riflettono in una espansione dei depositi non solo presso le banche che concedono quei crediti, ma anche presso le altre banche cui vengono a rifluire i « risparmi » sui proventi riscossi all'epoca dei raccolti dalla larghissima cerchia di persone che direttamente o meno vive sull'agricoltura.

## II. — Gli elementi determinanti.

### A. — IL PUBBLICO.

1. — Il posto d'onore fra gli elementi che determinano l'andamento dei depositi bancari va dato, come è ovvio, al pubblico che tiene i depositi in banca.

È questo un punto fondamentale riguardo al quale, piuttosto che le concezioni tradizionali ancora diffuse in Italia, occorre rivedere le concezioni invalse nei paesi anglo-sassoni. Occorre addirittura rimuovere quel che, a via di esser ripetuto da tanti anni da economisti di grande fama, ha finito con l'essere assunto come cosa fuori discussione. Rimuovere, cioè, l'idea secondo la quale le autorità monetarie avrebbero, non solo la facoltà di influenzare, ma anche quella di determinare a loro esclusivo beneplacito la quantità complessiva di moneta, tanto in

banconote quanto in depositi. Sicchè il pubblico non influirebbe nella determinazione dell'insieme dei depositi bancari (7).

Al che va invece opposto che il pubblico sta in prima linea fra gli elementi che determinano l'andamento dei depositi, tanto da dover essere presentato quale principale « personaggio » nel processo di creazione dei depositi bancari.

2. — Occorre tuttavia star bene attenti nel considerare di quali panni vada rivestito questo personaggio: occorre, cioè, ben riflettere se sia tuttora confacente, dopo tanti decenni di sviluppi degli ordinamenti e delle consuetudini bancarie, continuare a considerare il pubblico, nei confronti delle banche, nella sua veste di « risparmiatore ».

Invero il tener presente che i depositi bancari « trovano radice nel risparmio » giova a non perdere di vista che si ha pur sempre una certa connessione tra risparmio e depositi bancari. A non perder di vista, cioè, che il comportamento del pubblico nei confronti delle banche e precisamente la propensione del pubblico a tenere depositi in banca è influenzata dal risparmio.

Al qual riguardo, naturalmente, nessuno pensa che l'andamento dei depositi bancari possa essere puro e semplice riflesso dell'andamento del risparmio: che si abbia, cioè un costante parallelismo tra depositi bancari e risparmio, visto questo — per così dire — in termini « reali ». È, infatti, ben risaputo che i depositi bancari possono variare, e in realtà variano notevolmente, a seconda che il pubblico intenda o meno affidare i propri risparmi alle banche piuttostochè investirli direttamente in beni reali o in altre attività. È, cioè, ben risaputo che, ferma restando l'entità del risparmio, la propensione del pubblico a tenere depositi in banca è influenzata dalla « preferenza per la liquidità » da parte del pubblico stesso. Il che è adombrato dalle abituali espressioni, secondo le quali le variazioni dei depositi bancari vengono ricollegate alle variazioni della quota di ri-

(7) « Problemi », p. 141; « Questioni », p. 27.

sparmio tenuta dal pubblico in forma monetaria o, più brevemente, alle variazioni del « risparmio monetario ».

Per un verso e per l'altro, quindi, l'andamento del risparmio influisce sul comportamento del pubblico nei confronti delle banche e vi influisce in maggiore o minor misura a seconda che si accompagni ad una maggiore o minore preferenza per la liquidità da parte del pubblico.

3. — Tutto questo per altro non vuol dire sia giustificato considerare il pubblico esclusivamente in veste di risparmiatore. Il risparmio, infatti, non costituisce l'unico elemento che influenza il comportamento del pubblico nei confronti delle banche. A riprendere la similitudine innanzi adombrata, se i depositi trovano radice nel risparmio si alimentano anche da « qualcosaltro », così come gli alberi pur affondando le radici nel terreno traggono alimento per il loro sviluppo da elementi meno tangibili, ma non meno essenziali della terra, quali l'aria e la luce.

Il che va detto in senso diverso e per considerazioni diverse da quelle che vengono abitualmente fatte valere allorché si assume che, mentre una categoria di depositi, e cioè quelli fiduciari, sarebbe influenzata dal risparmio ed anzi dal risparmio « genuino » l'altra categoria, e cioè quelli in conto corrente, sarebbe influenzata da altri elementi: dalle cosiddette « giacenze » monetarie. La distinzione tra risparmio e giacenze può infatti servire, sia pure con ampio margine di approssimazione, avuto riguardo ai singoli intestatari dei depositi, per dare risalto alla diversità dei moventi « individuali » o « aziendali » che possono addurre al deposito. Ma la distinzione stessa serve a ben poco ed anzi può essere controproducente se si vuole aver riguardo alla massa complessiva dei depositi, per mettere in luce gli elementi basilari, di portata generale, che influenzano il comportamento dell'insieme del pubblico nei confronti dell'insieme del sistema bancario. Anche le giacenze, infatti, possono essere frutto di risparmio: sia di risparmio « forzato », come nel caso di utili non distribuiti da parte di aziende in forma di società,

sia di apporto di risparmio altrui, come nel caso di un aumento di giacenze in una azienda che collochi obbligazioni o azioni fra i risparmiatori. E le giacenze poi sono tipicamente influenzate dalla « preferenza per la liquidità »: non solo a seconda degli investimenti o disinvestimenti in impianti ed attrezzature, ma anche a seconda delle espansioni o contrazioni congiunturali delle scorte delle aziende produttrici e distributrici.

Sicchè quel che abbiamo sopra considerato, quanto all'influenza del risparmio e della preferenza per la liquidità, riguarda non solo i depositi fiduciari, ma anche i depositi in conto corrente. E così pure quel che abbiamo ora da considerare, quanto al « qualcosaltro » che all'infuori del risparmio influenza il comportamento del pubblico, riguarda non solo i depositi in conto corrente ma anche i depositi fiduciari. Possono bensì aversi fra l'una e l'altra categoria non trascurabili differenze quanto al « peso » che il risparmio e gli altri elementi vengono ad esercitare, a seconda delle circostanze, sul comportamento del pubblico. Ma in sostanza il considerare in unico insieme depositi fiduciari e in conto corrente non costituisce una commistione di cose fondamentalmente diverse: serve anzi ad evitare che, marcando le differenze, si perdano di vista i caratteri essenziali comuni agli uni e agli altri.

4. — In che consiste il « qualcosaltro » che siamo venuti a presentare quale rivale del risparmio non è difficile stabilire se si parte dal considerare che i depositi, in sostanza, non sono beni « tangibili »: essi, in ultima analisi, non costituiscono altro che una particolare forma di crediti in essere e cioè crediti del pubblico verso il sistema bancario. Al che è da aggiungere che, mentre la massa dei beni tangibili, visti nelle diverse loro forme, non può variare nel suo insieme senza una corrispondente variazione nello insieme del risparmio, invece la massa dei crediti in essere, visti pure nelle diverse loro forme, può ben variare senza alcuna variazione nell'insieme dei beni e quindi senza alcuna variazione nell'insieme del risparmio. In altri termini è cosa possibile ed anzi è cosa normale che i crediti — come usa dirsi —

vengano « creati dal nulla » e cioè senza un aumento nella base tangibile di beni reali sui quali viene elevato l'edificio creditizio (8).

In ogni situazione ed in ogni circostanza si hanno, infatti, incessanti variazioni, da un periodo all'altro ed anzi da un momento all'altro, nel « grado di mobilitazione creditizia » dei beni reali e cioè nel rapporto tra ammontare dei crediti ed ammontare dei beni in essere. Sicchè l'arguta raffigurazione di Luigi Einaudi, secondo la quale « non si fanno pasticci di lepre senza la lepre », è ineccepibile se si ha l'occhio alla lepre e cioè ai beni tangibili nei quali il risparmio viene investito. Ma si vede poi essere ben possibile « fare pasticci di lepre senza la lepre » se si ha l'occhio ai pasticci e cioè ai crediti che si sovrappongono e si intrecciano al risparmio che si investe.

5. — Una siffatta possibilità di creazione di crediti dal nulla, ovverosia — ripetesi — di aumento nel grado di mobilitazione creditizia dei beni reali, si ricollega soprattutto al fatto che i crediti che si intrecciano al risparmio vengono a lor volta a intrecciarsi fra loro in una ampia sovrastruttura di rapporti di dare ed avere che si concatenano l'un con l'altro. Si ha, cioè, al disopra della reale consistenza di beni tangibili una complessa e multiforme rete di « concatenazioni creditizie » che pervadono il sistema economico in ogni suo aspetto ed in ogni suo settore. Così nel campo dei « produttori » sono innumerevoli le concatenazioni dei rapporti di dare e di avere, dai crediti agli acquirenti di materie prime, attrezzature ed impianti, fino ai crediti ai consumatori, crediti che nascono, si estinguono e si rinnovano più volte in ogni ciclo di produzione. Sicchè ogni « produttore » è a un tempo creditore e debitore, sia pure in forme diverse, per importi diversi e per durata diversa. E ciò si verifica anche nel campo dei tipici risparmiatori: anche ognuno d'essi a fronte dei crediti dati ad altri per impiego del proprio risparmio può avere dei debiti per acquisti di beni di consumo o per altri scopi (9).

(8) « Problemi » pp. 15, 133.

(9) « Problemi », p. 152, n. 1.

Proprio per queste concatenazioni creditizie il limite potenziale dei crediti che ogni singolo individuo può accordare ad altri, anziché essere circoscritto dal di lui « risparmio » (o più precisamente dalla quota del proprio patrimonio che egli è disposto a trasferire ad altri attraverso il credito), viene ad essere esteso per il credito che gli altri sono disposti a concedere a lui. Tizio può accordare crediti a Cajo in misura eccedente il proprio patrimonio in quanto venga a lui concesso credito da un qualsiasi Mevio o Sempronio. E, a sua volta, questo credito concesso a Tizio dai Mevii e Sempronii può rappresentare, sia pure in parte, il riflesso del credito originariamente concesso da Tizio a Cajo, qualora questi se ne serva per dar credito ai Mevii ed ai Sempronii e questi, a loro volta, anziché investirlo in beni reali, se ne servano appunto per dar credito a Tizio.

6. — Ora tutto questo vale, ben più che per un singolo Tizio, per l'insieme del pubblico che abbracci con Tizio anche innumerevoli Mevii e Sempronii ed abbia a fronte, al posto di un singolo Cajo, che può trovarsi in posizione marginale rispetto all'intreccio delle concatenazioni creditizie, l'insieme del sistema bancario che trovasi in posizione strategica nella saldatura di quelle concatenazioni.

Sicché, per rendersi conto dei limiti potenziali dei crediti che l'insieme del pubblico è in grado di accordare al sistema bancario in forma di depositi, non basta considerare a quanto ammonti la quota di risparmio « genuino » tenuta dal pubblico in forma monetaria: occorre anche considerare il credito concesso dal sistema bancario al pubblico. Ciò per quel tanto in cui questo credito concesso dal sistema bancario al pubblico, invece di essere investito in « strumenti concreti di ricchezza » venga utilizzato per reciproche concessioni di crediti nell'ambito del pubblico, snodandosi in concatenazioni creditizie i cui estremi, anziché trovarsi in posizioni discoste, vengano a far capo entrambi al sistema bancario, visto quale debitore e creditore, a un tempo, dell'insieme del pubblico. È quindi il pub-

blico, quale principale personaggio del processo di creazione dei depositi, non va rivestito soltanto dei panni di risparmiatore, ma anche di quelli di beneficiario dei crediti concessi dal sistema bancario.

7. — Il tener conto dei crediti concessi dal sistema bancario è perciò necessario per intendere correttamente come si determinano i limiti del credito che il pubblico « potrebbe potenzialmente » accordare al sistema bancario. Resta allora da vedere come si determina, entro siffatti limiti, l'entità del credito che il pubblico « intende effettivamente » accordare al sistema bancario, nelle diverse situazioni concrete. In altri termini, per rendersi conto del comportamento del pubblico verso le banche, occorre considerare, secondo la tipica espressione classica, non solo quali siano le sue « possibilità », ma anche quale sia la sua « volontà » (10). Così, infatti, abbiamo già visto, a proposito del risparmio, come la sua influenza sul comportamento del pubblico nei confronti delle banche si risenta in maggiore o minor misura a seconda che si accompagni ad una maggiore o minore preferenza per la liquidità da parte del pubblico: a seconda, cioè che il pubblico, a pari possibilità, faccia risentire più o meno la volontà di avvalersene per tenere depositi in banca.

Occorre perciò stabilire quali siano le alternative di « scelta » fra le quali il pubblico può avvalersi delle sue possibilità: può, cioè far valere le sue « preferenze ». Ed è questo un punto di fondamentale importanza riguardo al quale si può essere indotti in errore — il che invero ricorre non di rado — ritenendo possa essere valido per l'insieme del pubblico e per l'insieme dei depositi quel che ognuno di noi viene ad sperimentare in ogni circostanza riguardo a singoli individui ed a singole partite di depositi.

8. — È infatti nell'esperienza di tutti noi come ogni singolo individuo intestatario di un deposito ha alternative di scelta pressoché illimitate quanto all'utilizzo del suo deposito, ferme restando le sue « possibilità »

(10) « Problemi », p. 251.

(per risparmi fatti o per crediti avuti): non solo può chiederne il rimborso in banconote, ma può anche utilizzarlo trasferendolo ad altri (con assegno o giro conto) per acquistare beni tangibili o per assumere crediti in forma di titoli, polizze di assicurazioni, partecipazioni e così via. È tanto attraverso il rimborso in banconote, quanto attraverso il trasferimento ad altri, ciascun singolo individuo viene a far variare i suoi depositi, ferme restando — ripetesi — le sue possibilità. Sicché, in sostanza, le innumerevoli alternative di scelta che si hanno per ciascun singolo individuo sono tutte « risolutive » riguardo alla entità dei suoi depositi in banca.

Ben diverso è il caso riguardo all'insieme del pubblico. Per l'insieme, infatti, i trasferimenti dei depositi da un individuo all'altro non hanno alcuna influenza sull'ammontare complessivo dei depositi, dato che nell'insieme si elidono l'un con l'altro. Sicché, quali che siano le « possibilità » complessive dell'insieme del pubblico e prescindendo per ora dalle variazioni dei crediti concessi dalle banche al pubblico (che considereremo poi a parte), rimane aperta solo una via per le variazioni dell'insieme dei depositi: la conversione di depositi in banconote o la conversione inversa di banconote in depositi. Sicché solo questa alternativa di scelta, fra le innumerevoli alternative che si hanno per i singoli individui, diviene « risolutiva », per l'insieme del pubblico riguardo all'insieme dei depositi.

9. — Appunto in questa scelta tra depositi e banconote ed anzi soltanto in questa scelta si può far valere la volontà dell'insieme del pubblico quanto al credito che intende accordare al sistema bancario in forma di depositi.

È una scelta che, anche se inavvertitamente, si riflette incessantemente nel quotidiano movimento di cassa delle banche, attraverso i prelievi ed i versamenti di contante dai e nei depositi del pubblico, quali che siano la forma o la natura dei depositi e quali che siano il tipo o le caratteristiche dei depositanti: tanto per i depositi nei libretti di risparmio quanto per quelli in conto corrente, tanto da parte di singoli risparmia-

tori quanto da parte di aziende, private o pubbliche, di qualsiasi dimensione. Ed appunto a questa scelta del pubblico guardano i banchieri nel fronteggiare il problema fondamentale della banca: il problema della liquidità.

Ben sanno i banchieri quanto sia complesso quel problema: ben sanno come a fronteggiarlo con adeguata consapevolezza non ci si possa arrestare agli aspetti più appariscenti del comportamento del pubblico ed occorra piuttosto guardare al « fondo delle cose ». Guardare, cioè, in termini concreti, all'andamento del processo di formazione del reddito e del risparmio in contrapposto all'andamento degli investimenti, nei singoli settori dell'attività economica per l'interno e per l'estero: guardare, in sostanza, ai diversi aspetti della liquidità del sistema economico nella sua struttura e nei suoi svolgimenti. E, in effetti, tutti quegli elementi concreti sono di fondamentale importanza rispetto al problema della liquidità del sistema bancario in quanto, come abbiamo adombrato, attraverso di essi si determinano i limiti potenziali del credito che il pubblico può accordare al sistema bancario. Ma, entro quei limiti, l'entità del credito che il pubblico intende accordare alle banche si rivela in definitiva attraverso la scelta tra depositi e banconote. Ed a questa scelta guardano i banchieri nel cercare di stabilire le loro esigenze di « tesoreria », il che in sostanza, per l'insieme del sistema bancario, significa cercare di antivedere quale possa essere il « grado di preferenza » del pubblico per i depositi rispetto alle banconote. Lo si vede bene, ad esempio, nelle ricorrenze di fine d'anno, che comportano spiccate esigenze di liquidità (o di tesoreria), in relazione appunto al notevole abbassamento che si ha allora nell'anzidetto grado di preferenza del pubblico.

La consapevolezza di dover guardare al fondo delle cose non fa perciò distogliere lo sguardo dei banchieri dagli elementi che, pur stando alla superficie, non sono per questo meno essenziali rispetto al problema della liquidità. E non sono neppure meno essenziali rispetto al processo di formazione dei depositi bancari.

10. — In ultima analisi, dunque, per rendersi esattamente conto del comportamento del pubblico nel processo di formazione dei depositi, occorre aver l'occhio al grado di preferenza dimostrato dal pubblico per i depositi rispetto alle banconote.

Infatti i diversi elementi che stanno al fondo del processo di formazione dei depositi e che vanno individuati nel risparmio e nella preferenza per la liquidità nonché nella propensione ad utilizzare le proprie possibilità creditizie in reciproche concessioni di crediti, non possono nè da soli nè nel loro insieme dar adito ad alcuna variazione nella massa dei depositi se non si estrinsecano in una variazione del grado di preferenza (11). « Grado di preferenza » che trova precisa espressione numerica nel rapporto tra depositi e banconote nelle mani del pubblico. È per questo il « grado di preferenza » va considerato quale indice altamente rappresentativo del comportamento del pubblico. Tanto più che attraverso di esso si rende possibile arrivare — come vedremo — a concrete determinazioni quantitative sulla influenza che il pubblico viene ad avere, comparativamente agli altri elementi, nella formazione dei depositi. Determinazioni che, come inizialmente avvertito, costituiscono principale obiettivo di questo scritto.

#### B. — LE BANCHE.

1. — Abbiamo ora da guardare l'insieme delle banche quale secondo personaggio del processo di formazione dei depositi: abbiamo, cioè, da vedere come mai l'ammontare complessivo dei depositi bancari possa essere influenzato dalla condotta delle singole banche e dalla disciplina del sistema bancario.

Invero, stando all'idea, alquanto diffusa in Italia, secondo la quale i depositi sarebbero la « materia prima » di cui le banche si servono nella loro attività creditizia, vista soprattutto quale distributrice dei « risparmi » e delle « giacenze » ad esse affidati dal pubblico, può apparire pressochè inconcepibile che le banche possano di per sè stesse creare

quella materia prima. O quanto meno la creazione dei depositi da parte delle banche può suscitare impressione analoga a quella del prestigiatore che fa saltar fuori i conigli vivi dal cappello vuoto.

Senonchè la creazione dei depositi da parte delle banche non significa che si possa prescindere dal concorso del pubblico che tiene i depositi in banca. Vuol dire piuttosto che attraverso le concessioni dei crediti da parte delle banche il pubblico è messo in grado di accordare maggiore credito alle banche in forma di depositi. Cosa questa che abbiamo già esaurientemente considerato nel mettere in evidenza il gioco delle concatenazioni creditizie e che d'altronde, anche prima che si venisse a parlare di « creazione » dei depositi, era stata messa in evidenza nelle concezioni sulla « produttività » del credito. È ovvio, infatti, che i crediti concessi dalle banche, in quanto proficuamente impiegati, possano stimolare la produzione o addirittura possano costituire l'elemento conclusivo del processo produttivo e possano quindi accrescere le possibilità di maggiori depositi basati su maggiori risparmi. Ciò anche a prescindere — come deliberatamente si prescinde in questo studio — da qualsiasi « lievitazione » del livello dei prezzi, a carattere più o meno inflazionistico, lievitazioni che se da un canto possono promuovere la formazione di « risparmio forzato », possono anche rendere puramente nominale e quindi illusoria la creazione di un maggior volume di depositi (12).

2. — Le maggiori possibilità che il pubblico viene così ad avere quanto ai limiti potenziali dei crediti che esso è in grado di accordare alle banche possono tradursi in un aumento del grado di preferenza. Ed è questo anzi quel che normalmente si verifica. Si ha, cioè, una influenza indiretta dei crediti delle banche sull'ammontare dei depositi: da qualificare appunto « indiretta » in quanto si realizza attraverso la modifica del grado di preferenza dimostrato dal pubblico nella scelta risolutiva tra depositi e banconote. Si realizza, cioè, attraverso una modifica del compor-

tamento del pubblico nei confronti delle banche: per la « reazione » che la condotta delle banche provoca nel comportamento del pubblico. E, diciamolo subito, questa influenza indiretta non è suscettibile di determinazioni quantitative: non può, cioè, essere misurata.

Ma le concessioni dei crediti da parte delle banche esercitano anche, sull'ammontare dei depositi, una influenza « diretta »: possono, cioè, far accrescere la massa dei depositi fermo restando il comportamento del pubblico nei confronti delle banche, quale si riflette nel grado di preferenza. È siffatta influenza diretta è invece suscettibile di essere misurata, come avremo ora da vedere.

3. — A questi effetti occorre guardare la creazione dei depositi nei suoi aspetti tecnici bancari. Occorre, cioè, considerare che, parallelamente al movimento di contante attraverso cui il pubblico può far valere la sua volontà quanto ai depositi che intende tenere in banca, si svolge non meno intenso nell'ambito delle singole banche un movimento di scritture inerenti ai crediti concessi dalle banche stesse al pubblico. Questo movimento di scritture inerenti ai crediti, nell'isciversi nei bilanci delle banche, finisce anch'esso, come il movimento di contante, per venire in evidenza (ossia per avere « contropartita ») nei depositi, modificandone la consistenza. E si dà luogo così alla creazione (o alla estinzione) di depositi, che potrebbero dirsi « aggiuntivi » rispetto a quelli conseguibili attraverso il gioco di prelievi e di versamenti di contante (13).

Naturalmente i due ordini di movimenti, di contante e di scritture, si sovrappongono e si intrecciano l'un con l'altro: i crediti possono essere utilizzati con prelievi di contante, così come possono essere estinti con versamenti di contante. Tuttavia, per mettere meglio in luce l'effetto dei crediti concessi dalle banche, si può incominciare con l'assumere che le concessioni stesse non diano luogo ad alcun movimento di contante. È

(13) Sull'uso dei termini depositi « aggiuntivi », « riflessi », « fittizi » etc. vedasi in « Problemi », p. 132 e p. 144, n. 1.

in tal caso guardando il sistema bancario come se costituisse una unica banca, ogni aumento dei crediti in essere non potrebbe non dar luogo ad un eguale aumento nella massa dei depositi (14).

4. — Le cose non cambiano però gran che passando a tener conto che in realtà le concessioni dei crediti danno luogo a prelievi di contante. A ben rifletterci si vede allora che i prelievi non precludono l'aumento dei depositi, ma solo ne limitano l'ampiezza. Per arrivare a precludere l'aumento dei depositi i prelievi dovrebbero essere dello stesso ammontare delle concessioni dei crediti: queste concessioni, cioè, dovrebbero essere interamente utilizzate per contante, il che comporterebbe una diminuzione del grado di preferenza del pubblico proporzionale all'aumento dei crediti. Questo, invero, è da escludere. È anzi ragionevole presumere — come s'è già avvertito — che normalmente l'aumento dei crediti induca un aumento, e non già una diminuzione, del grado di preferenza. Comunque assumendo, come si è sopra assunto, che resti fermo il comportamento del pubblico nei confronti delle banche, e cioè che il grado di preferenza resti fermo, è non solo possibile, ma ineluttabile che le concessioni di crediti da parte delle banche facciano accrescere la massa dei depositi.

E, si noti bene, l'aumento è ineluttabile quali che siano la forma o la natura dei crediti e quali che siano il tipo o le caratteristiche dei beneficiari di essi: tanto per i crediti con addebito in conto quanto per quelli con sconto di effetti, tanto per i crediti « scoperti » quanto per quelli « garantiti » da beni reali o da altri crediti, tanto per i crediti ad aziende private di qualsiasi dimensione quanto per quelli allo Stato, quali sostanzialmente vengono ad essere i tipici acquisti di buoni del Tesoro o altri titoli di Stato. La natura dei crediti o il tipo dei beneficiari può influire soltanto sull'ampiezza dell'aumento dei depositi, solo per quel che riguarda l'influenza « indiretta » e cioè solo in quanto faccia variare più o meno,

(11) « Questioni », p. 97.

(12) « Problemi », pp. 148, 149.

(14) « Problemi », p. 143.

in un senso o nell'altro, il grado di preferenza dimostrato dal pubblico nei confronti delle banche.

5. — L'aumento dei depositi in forza dell'aumento dei crediti potrebbe proseguire all'infinito se, parallelamente all'aumento degli uni e degli altri, si avesse un illimitato aumento nell'ammontare delle banconote emesse dall'Istituto di emissione. Ma se si prescinde, come per ora conviene prescindere, dalle variazioni della massa delle banconote in circolazione e delle altre disponibilità sull'istituto di emissione (che considereremo poi a parte), viene in luce come al reciproco aumento dei crediti e dei depositi venga necessariamente a contrapporsi una diminuzione della copertura in banconote. Copertura in banconote che, agli effetti di cui ora trattasi, va tenuta completamente distinta dalla copertura in buoni del Tesoro o da ogni altra attività suscettibile di essere considerata quale riserva di « seconda linea ».

La diminuzione di copertura viene in evidenza, sia in misura assoluta sia in percentuale dei depositi, per effetto di quel tanto di prelievi che sono connessi all'aumento dei crediti (anche ad immutato grado di preferenza del pubblico). La diminuzione in percentuale si avrebbe per altro, anche senza prelievi, quale riflesso, per così dire aritmetico, dall'aumento dei depositi che comporterebbe, a percentuale invariata, una maggiore massa di copertura.

In conseguenza l'aumento dei depositi attraverso le concessioni dei crediti viene ad essere delimitato nella sua ampiezza e finisce prima o poi per essere arrestato (sempre — ripetesì — a prescindere da ogni variazione della circolazione) per effetto della diminuzione della percentuale di copertura, la quale, come è ovvio, non può essere portata al disotto di quel tanto che è necessario per le esigenze di liquidità delle banche.

6. — Appunto per questa connessione con le esigenze di liquidità la percentuale di copertura viene considerata ben a ragione quale indice del comportamento delle banche agli effetti delle esigenze stesse. Ma, oltretutto a questi effetti, la percentuale di

copertura va considerata quale indice del comportamento delle banche agli effetti della « creazione » dei depositi, per quel tanto in cui questa creazione può essere attribuita al sistema bancario, in via diretta ed autonoma, e cioè a prescindere da ogni variazione nella massa di banconote in circolazione e nel grado di preferenza del pubblico. Infatti senza una variazione della percentuale di copertura non si avrebbe — sempre ferme restando banconote in circolazione e preferenza del pubblico — alcuna variazione nella massa dei crediti e non si potrebbe quindi avere, nella massa dei depositi, alcuna variazione attribuibile in via autonoma al comportamento delle banche.

Qualche esempio numerico può a questo punto giovare.

Poniamo che, a un dato momento, si abbia un volume di depositi di 2.000 miliardi, a fronte di 1.500 miliardi di banconote in circolazione (prescindendo da ogni altra disponibilità sull'istituto di emissione), e si abbia inoltre da parte del pubblico un grado di preferenza del 200% e da parte delle banche una copertura del 25%. Una riduzione di questa percentuale al 15%, fermi restando circolazione e grado di preferenza, comporterebbe necessariamente un aumento dei depositi a 2.300 miliardi. Infatti per questa massa di depositi occorrerebbe una massa di copertura (in ragione del 15%) di 350 miliardi, in cifra tonda, sicché resterebbero in mani del pubblico 1.150 miliardi di banconote, corrispondenti appunto, in base al grado di preferenza del 200%, al predetto ammontare di depositi di 2.300 miliardi. E per contro, fermi restando circolazione e grado di preferenza, non si potrebbe avere alcun aumento della massa dei depositi, senza una diminuzione della percentuale di copertura.

Analogamente un aumento del grado di preferenza del pubblico dal 200% al 222%, fermi restando circolazione (a 1.500 miliardi) e percentuale di copertura (al 15%), comporterebbe necessariamente un aumento dei depositi a 2.500 miliardi. Infatti per questa massa di depositi si dovrebbe avere in mani del pubblico una massa di banconote (in ragione del 222%) di 1.125 miliardi, in cifra tonda, mentre resterebbero nelle casse delle

banche 375 miliardi di banconote, corrispondenti appunto, in base alla percentuale di copertura del 15%, al predetto ammontare di depositi di 2.500 miliardi. Ed anche qui, fermi restando circolazione e percentuale di copertura, non si potrebbe avere alcun aumento nella massa dei depositi, senza un aumento nel grado di preferenza.

7. — In sostanza, come si vede anche da questi esempi, si viene ad avere perfetta simmetria tra il modo in cui va inteso il comportamento delle banche ed il modo in cui va inteso il comportamento del pubblico agli effetti della creazione dei depositi. E precisamente, così come il pubblico può far valere il suo comportamento soltanto attraverso la « scelta risolutiva » tra depositi e banconote e cioè tra dar credito al sistema bancario e dar credito all'istituto di emissione, così pure le banche possono far valere il loro comportamento soltanto attraverso una « scelta risolutiva » tra impieghi e copertura e cioè tra dar credito al pubblico (nella vasta accezione sopra precisata) e dar credito all'istituto di emissione. E così come la scelta del pubblico trova espressione nel suo « grado di preferenza » e cioè nel rapporto tra depositi e banconote in mani del pubblico, così pure la scelta delle banche trova espressione nel loro « grado di liquidità » (15) e cioè nel rapporto tra depositi e banconote in mani delle banche (cui vanno aggiunte le altre disponibilità sullo istituto di emissione, come precisato in appresso).

Questo rapporto per altro non è che la espressione inversa della percentuale di copertura. Ed appunto attraverso la percentuale di copertura si rende possibile arrivare — analogamente a quel che si è prospettato per il pubblico — a concrete determinazioni quantitative sulla influenza che le banche vengono ad avere, comparativamente agli altri elementi, nella formazione dei depositi.

8. — È comprensibile pertanto come le variazioni della percentuale di copertura siano considerate non solo quale indice della

« condotta » delle singole banche, ma anche quale strumento della « disciplina » del sistema bancario. E anzi, dato che le variazioni dovute alla condotta « spontanea » delle singole banche sono normalmente di ampiezza limitata, le variazioni di maggior rilievo per la creazione dei depositi (sempre — ripetesì — a prescindere dalle variazioni della circolazione) sono quelle « imposte » dalle autorità monetarie, attraverso l'abbassamento o l'innalzamento del minimo di percentuale di copertura obbligatoria. E per questo le variazioni del « minimo » di copertura sono ormai considerate in ogni paese quale arma principale offerta dalla tecnica moderna alle autorità monetarie, tanto per frenare quanto per promuovere l'espansione della massa dei depositi bancari, attraverso il contenimento o lo sviluppo degli impieghi delle banche.

9. — Di una siffatta possibilità in Italia non se ne parla neppure. E, a quel che ci è dato di ricordare, non se ne trova traccia alcuna nelle discussioni e nei commenti che hanno accompagnato l'introduzione degli obblighi di copertura nell'agosto 1947.

Da noi si ammette bensì che l'obbligo di copertura costituisca una limitazione degli impieghi. Ma è diffuso il convincimento che siffatta limitazione non possa esercitare una apprezzabile influenza sulla massa dei depositi. Il che invero può essere giustificato in relazione alle particolari modalità con le quali l'obbligo del minimo di copertura è stato introdotto in Italia, attraverso le disposizioni dell'agosto 1947.

Con queste disposizioni, infatti, è stato ammesso che quale copertura vengano fatte valere, in unico coacervo, tanto le disponibilità (da vincolare) sull'istituto di emissione le quali costituiscono il fulcro dell'influenza della copertura sulla massa dei depositi, quanto gli impieghi in buoni del Tesoro, i quali — come espressamente già sottolineato — non esercitano alcuna influenza su quella massa, essendo a questi effetti da parificare ad ogni altro impiego.

Ma vi è di più. Attraverso le medesime disposizioni l'Istituto di emissione sarebbe tenuto ad effettuare « impieghi in titoli per

conto del Tesoro» in contropartita dei depositi di copertura vincolati dalle banche presso l'Istituto stesso. Sicchè le conseguenze limitative che dovrebbero aversi per quel tanto di copertura che viene effettivamente costituita in disponibilità sull'Istituto di emissione vengono controbilanciate ed elise (interamente o meno) per gli impieghi in titoli effettuati dall'Istituto di emissione (a seconda che questi, nella propria discrezionalità, lasci o meno un « margine non impiegato ») (16).

Per un verso e per l'altro dunque la disciplina del sistema bancario italiano attraverso gli obblighi della « copertura » (intesa nel senso ibrido invalso in Italia) non consente di influire in misura apprezzabile sulla massa dei depositi. Ma ciò non toglie che sussistano in Italia, secondo le argomentazioni fin qui svolte, i necessari presupposti perchè quella influenza sia fatta sentire in maniera decisiva come in ogni altro paese, anche se in misura meno accentuata. Ed anche su questo punto le ulteriori considerazioni che avremo da svolgere quanto al peso dei diversi elementi potranno fornire qualche elemento significativo.

### C. — L'ISTITUTO DI EMISSIONE.

1. — La disciplina del sistema bancario rappresenta solo una delle vie attraverso le quali l'istituto di emissione può influire sull'andamento dei depositi bancari. E se in Italia quella via è stata resa tanto angusta da essere pressochè impraticabile, ciò non toglie che l'istituto di emissione possa far sentire la sua influenza per la strada maestra del « governo » della circolazione. E più precisamente può influire attraverso le variazioni dell'ammontare complessivo delle « disponibilità sull'istituto di emissione », intendendo per brevità come tali sia le banconote emesse, sia i saldi attivi delle banche e del pubblico, in depositi liberi o vincolati, saldi attivi che agli effetti di cui ora trattasi vanno equiparati alle banconote.

Di siffatte variazioni delle disponibilità sull'istituto di emissione abbiamo fin qui voluto prescindere, come reiteratamente av-

vertito. Abbiamo così ragionato come se, invece di considerare i depositi nel loro ammontare nominale in cifre assolute, volessimo considerarli nel loro « livello di consistenza », quale risulta dal rapporto tra lo ammontare dei depositi e l'ammontare delle predette disponibilità (17). E del resto è nell'uso corrente riferirsi ad un rapporto analogo (e precisamente, in via sbrigativa, al rapporto tra depositi e banconote) per rendersi conto del cosiddetto andamento « reale » dei depositi: rilevare, ad esempio, che i depositi alla fine del 1949 pur essendo già risaliti ad un livello di quasi due volte la circolazione (senza contare le altre disponibilità sull'istituto di emissione), stavano ancora al disotto del livello di 2,60 che si aveva anteguerra.

Senonchè il livello di consistenza ha rappresentato soltanto una, sia pur importante, tappa intermedia del nostro ragionare: in definitiva, infatti, per i problemi che ci siamo posti occorre guardare, come traguardo finale, al volume dei depositi in cifre assolute. E, appunto, « livello di consistenza » e « volume assoluto » sono due cose diverse che vanno tenute ben distinte. A quel che abbiamo detto fin qui, le variazioni del livello di consistenza sono esclusivamente determinate dalle variazioni del grado di preferenza del pubblico e della percentuale di copertura delle banche. E pertanto il governo della circolazione può influire sul livello stesso soltanto in via indiretta e cioè inducendo il pubblico e le banche a cambiare comportamento nelle loro scelte risolutive. Invece, a pari livello di consistenza, il governo della circolazione — a quel che ora vedremo — può ben influire in via diretta sul volume assoluto dei depositi.

2. — Questa influenza è implicita in quel che abbiamo prospettato a proposito dello aumento dei depositi in forza dell'aumento dei crediti delle banche.

L'aumento di circolazione verrebbe, infatti, ad alimentare il reciproco aumento degli uni e degli altri, in quanto appresterebbe quelle maggiori « disponibilità sull'istituto

(17) « Questioni », pp. 99, 100 n. 1.

di emissione » che sono da un canto necessarie alle banche per non subire, a fronte dell'aumento dei crediti, un abbassamento della percentuale di copertura e sono d'altro canto necessarie al pubblico per mantenere invariato, a fronte dell'aumento dei depositi, il suo grado di preferenza rispetto alle banconote. Anzi, posto per fermo il livello di consistenza, il volume assoluto dei depositi non può aumentare senza un aumento delle disponibilità sull'istituto di emissione, così come, inversamente, non può diminuire senza una diminuzione delle disponibilità stesse. In termini generali, è dunque da considerare certo ed ineluttabile che ogni variazione delle disponibilità, a pari livello di consistenza, dia luogo ad una correlativa variazione nel volume assoluto dei depositi. E così, attraverso il governo della circolazione, l'istituto di emissione viene ad avere, in via diretta, parte importante nel processo di creazione dei depositi.

3. — Ciò naturalmente non significa, in analogia a quel che si è detto per le banche, che nella creazione dei depositi da parte dell'istituto di emissione si possa prescindere dal concorso del pubblico che tiene i depositi in banca, nonchè dal concorso delle banche che concedono i crediti al pubblico. Significa soltanto attribuire all'istituto di emissione, quale sua influenza diretta, quel tanto di variazione del volume assoluto dei depositi che si accompagna ad una variazione delle disponibilità sull'istituto stesso, senza che per contro si abbia nel contempo variazione alcuna nè nel grado di preferenza del pubblico, nè nella percentuale di copertura delle banche.

Oltre a questa influenza in via diretta, l'istituto di emissione attraverso il governo della circolazione, può far risentire la sua influenza anche in via indiretta, in quanto le variazioni delle disponibilità sull'istituto stesso inducano il pubblico e le banche a cambiare comportamento nelle loro scelte risolutive. A questo riguardo, pur non potendosi formulare determinazioni univoche con quella assoluta certezza che si ha per

l'influenza diretta, può tuttavia presumersi, con alto grado di attendibilità, che le variazioni nel livello di consistenza siano nello stesso senso delle variazioni delle disponibilità sull'istituto di emissione. Mentre, infatti, un aumento di disponibilità dovrebbe dar luogo solo momentaneamente (« di primo acchito ») ad un aumento della percentuale di copertura delle banche e quindi ad una momentanea diminuzione del livello di consistenza, invece quello stesso aumento dovrebbe di poi tradursi in un persistente aumento del grado di preferenza del pubblico e quindi in un aumento pur esso persistente nel livello di consistenza. Il pubblico, infatti, è normalmente propenso ad aumentare i depositi in banca in maggior proporzione degli aumenti di banconote venute in sue mani. Può aversene conferma nelle fluttuazioni stagionali della circolazione, come ad esempio negli aumenti di circolazione di fine d'anno, che danno poi luogo, all'inizio dell'anno successivo, ad un innalzamento del livello di consistenza dei depositi, dovuto ad un aumento del grado di preferenza del pubblico non controbilanciato dall'aumento che pur si ha nella percentuale di copertura.

Può concludersi quindi che normalmente l'influenza esercitata in via indiretta dagli istituti di emissione sulla creazione dei depositi bancari è « cumulativa » rispetto a quella che essi esercitano in via diretta. E non è perciò infondata la concezione inizialmente ricordata secondo la quale si avrebbe anche qui il gioco di un tipico « moltiplicatore », in quanto la espansione dei depositi sarebbe un multiplo dell'espansione delle disponibilità sull'istituto di emissione.

4. — Ciò spiega, per quanto non giustifichi, come mai nei paesi anglosassoni trovino acquiescenza, anche presso organi responsabili della politica monetaria, le argomentazioni secondo le quali la massa dei depositi, e precisamente il loro volume assoluto, sarebbe determinato dalle autorità monetarie a loro esclusivo beneplacito.

(16) « Questioni », p. 122.

L'errore già messo in luce riguardo a questa concezione, l'errore cioè di non tener conto, in modo appropriato ed in misura adeguata, dell'influenza esercitata dal pubblico attraverso le variazioni del suo grado di preferenza, viene « in pratica » a comportare minor rilievo, quanto alla sua reale portata, per quel tanto in cui il comportamento del pubblico viene ad essere influenzato in via indiretta dal governo della circolazione. Comunque, in un campo di così vaste e profonde conseguenze come quello del governo della circolazione, è non privo di importanza essere rigorosi nel « dare a Cesare quel che è di Cesare », ma non più di quel tanto che a Cesare effettivamente compete. Il che vuol dire non attribuire alle autorità monetarie quel che è dovuto ai cambiamenti nel comportamento del pubblico e nella condotta delle banche, ancorchè questi cambiamenti siano indirettamente il riflesso del governo della circolazione.

Ciò implica per altro che, sia pure con ogni attenuante, si incorre in un errore inverso nel non ammettere l'influenza del governo della circolazione sul volume assoluto dei depositi, per quel tanto in cui quell'influenza è diretta ed è, come tale, certa ed ineluttabile. Occorre, perciò, ammettere anche per l'Italia le concezioni ormai abituali in ogni altro paese, per quel tanto in cui possono valere anche per il nostro. Occorre, cioè, come inizialmente avvertito, addivenire ad un avvicinamento delle opposte concezioni, tenendo conto bensì delle diversità che si hanno nelle consuetudini e negli ordinamenti bancari di ciascun paese, ma senza spingersi ad attribuire a siffatte diversità portata maggiore di quanto possa effettivamente essere giustificato.

### III. — Il peso dei diversi elementi.

1. — Una volta messo in evidenza quali siano gli elementi che entrano in gioco nel processo di formazione dei depositi occorre vedere, prima di passare all'esame concreto delle vicende italiane, quale peso sia da attribuire alle variazioni di ciascuno di essi, comparativamente agli altri. Non basta, ad

esempio, aver stabilito che le banche, attraverso le loro concessioni di crediti, possano influire sul volume dei depositi: occorre anche vedere se questa influenza sia oppure no « rilevante », non solo in senso assoluto, ma anche comparativamente all'influenza che viene esercitata dal pubblico. È così via.

Per questo è necessario ricorrere ad alcune formule elementari, incominciando col tradurre e riassumere in esse i punti essenziali di quel che abbiamo esposto fin qui.

2. — Così l'essenziale di quel che abbiamo esposto circa il comportamento del pubblico si riassume nella espressione

$$(a) \quad K_p = \frac{D}{B_p}$$

la quale ci dice che il « grado di preferenza » del pubblico ( $K_p$ ) è rappresentato dal rapporto tra il volume assoluto dei depositi ( $D$ ) e le disponibilità sull'istituto di emissione in mani del pubblico ( $B_p$ ).

Data la simmetria tra quel che è essenziale riguardo al pubblico e quel che è essenziale riguardo alle banche, si ha quanto a queste una espressione analoga alla precedente

$$(b) \quad K_b = \frac{D}{B_b}$$

la quale ci dice che il « grado di liquidità » delle banche ( $K_b$ ) viene in luce attraverso il rapporto tra depositi ( $D$ ) e disponibilità sull'istituto di emissione in mani delle banche ( $B_b$ ). È questo rapporto non è altro che la espressione inversa della percentuale di copertura ( $C$ ), intesa appunto quale rapporto percentuale tra le anzidette disponibilità e i depositi (anzichè nel senso ibrido invalso in Italia).

L'essenziale quanto all'influenza dell'istituto di emissione consiste poi nella determinazione dell'ammontare complessivo delle disponibilità sull'istituto stesso ( $B$ ), che stanno o nelle mani del pubblico o nelle mani delle banche, il che va indicato con l'espressione

$$(c) \quad B = B_p + B_b$$

Si ha così un sistema di tre equazioni attraverso le quali il volume assoluto dei

depositi viene determinato in modo univoco per il gioco delle tre variabili indipendenti ( $K_p$ ,  $K_b$  e  $B$ ). Dalle tre equazioni è, infatti ovvio dedurre

$$(d) \quad D = \frac{B}{\frac{1}{K_p} + \frac{1}{K_b}} = \frac{B}{\frac{1}{K_p} + C}$$

Ed appunto questa espressione, nella sua concisa semplicità, ci dice in sintesi quanto abbiamo discorsivamente esposto. Ci dice, cioè, che il volume assoluto dei depositi dipende, a un tempo, non già da un singolo elemento, ma da tre elementi o « fattori » nettamente distinti gli uni dagli altri: comportamento del pubblico, condotta delle banche e governo della circolazione. Ci dice, anche, che ciascuno dei tre elementi, singolarmente considerato, può di per se stesso (e cioè fermi restando gli altri) far variare, per diretta influenza delle proprie variazioni, il volume assoluto dei depositi. E ci dice, infine, che gli elementi « reali » che stanno alla base del processo di formazione dei depositi (quale, ad esempio, il risparmio) possono far risentire la loro influenza sul volume assoluto dei depositi solo in via indiretta attraverso i tre fattori anzidetti (e cioè, nell'esempio del risparmio, attraverso le variazioni del grado di preferenza del pubblico).

3. — L'espressione (d), tuttavia, nel legare il volume dei depositi (quale variabile dipendente) a ben tre elementi (quali variabili indipendenti) presenta qualche difficoltà di applicazione. Fra l'altro, infatti, essa non si presta ad una raffigurazione geometrica, realizzabile, come è noto, solo per non più di tre variabili (dipendenti e indipendenti insieme).

Da ciò l'opportunità di spezzarla in due espressioni distinte: l'una intesa a raffigurare il « livello di consistenza » dei depositi e cioè il rapporto tra depositi e disponibilità sull'istituto di emissione e l'altra il loro « volume assoluto ».

Si ha allora:

$$(e) \quad L = \frac{D}{B} = \frac{1}{\frac{1}{K_p} + C}$$

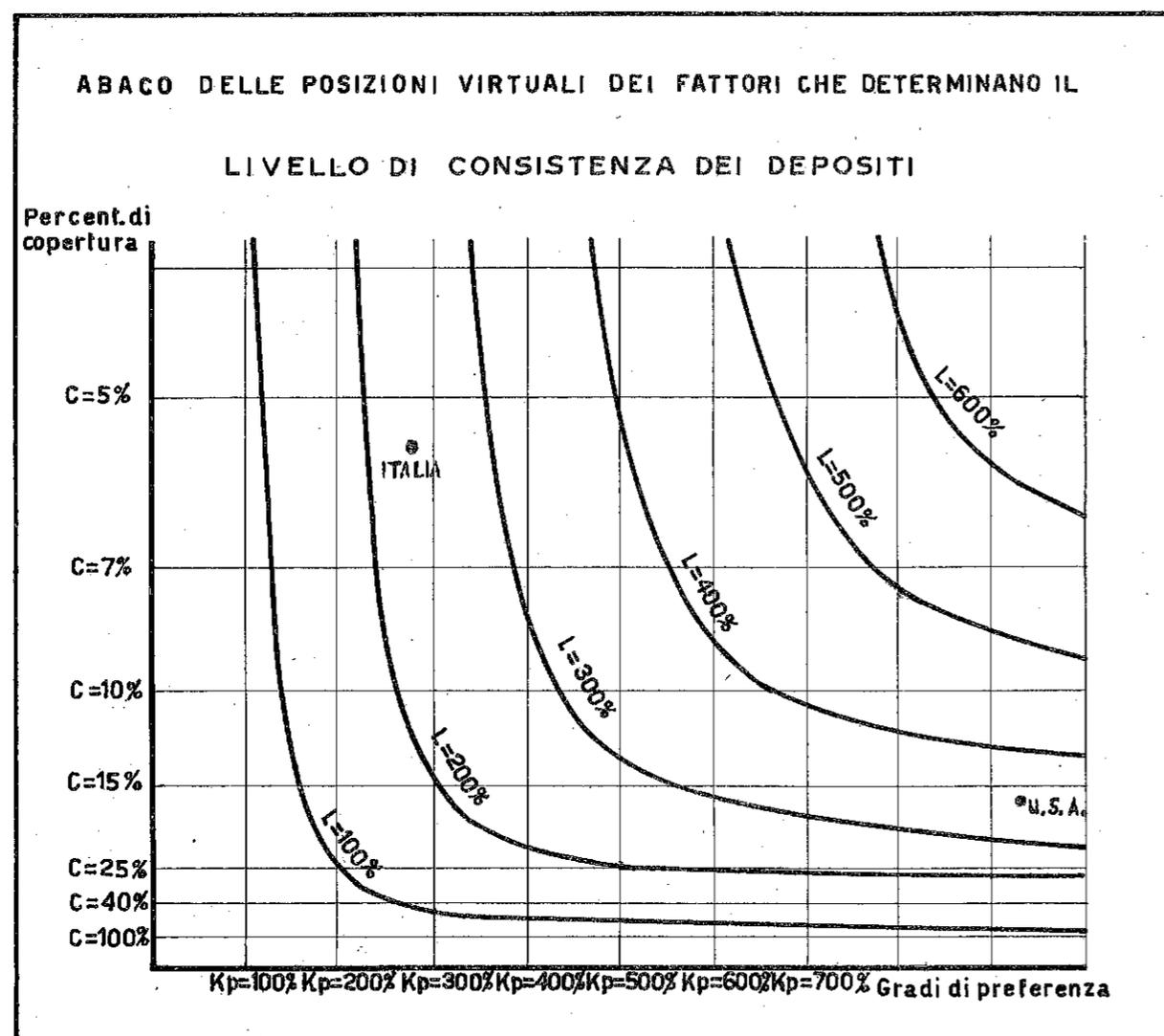
$$(f) \quad D = L \cdot B$$

Si ritorna così a vedere quel che si era già avvertito: essere cioè due cose ben distinte livello di consistenza e volume assoluto dei depositi. È si rende possibile raffigurare separatamente l'uno e l'altro mediante appositi grafici a tre dimensioni.

4. — I livelli di consistenza possono, infatti, essere raffigurati come le curve di livello delle comuni carte topografiche, in un grafico o « abaco » a tre dimensioni nel quale siano riportate orizzontalmente (sull'ascisse) il grado di preferenza del pubblico e verticalmente (sulle ordinate) la percentuale di copertura delle banche. Ad ogni data coppia di valori dell'uno e dell'altro « fattore » corrisponde in modo univoco, quale « prodotto », un determinato livello di consistenza dei depositi. Sicchè l'abaco viene a indicare, per ogni dato livello di consistenza, quali siano le diverse coppie di cifre dei due fattori che possono produrre quel livello: si vede, cioè come si ricollegano in modo univoco, le infinite posizioni « virtuali » dei due fattori con la posizione (pur essa virtuale) del loro prodotto.

Ecco, in appresso, siffatta raffigurazione (in relazione ai dati esposti in appendice, nella tabella n. 1), nella quale abbiamo iscritto in rosso, fra le curve delle posizioni virtuali del livello di consistenza, due punti « reali », contraddistinti con le dizioni Italia ed U.S.A., che stanno a raffigurare le posizioni che in realtà si avevano rispettivamente in Italia e negli Stati Uniti d'A. a fine 1938.

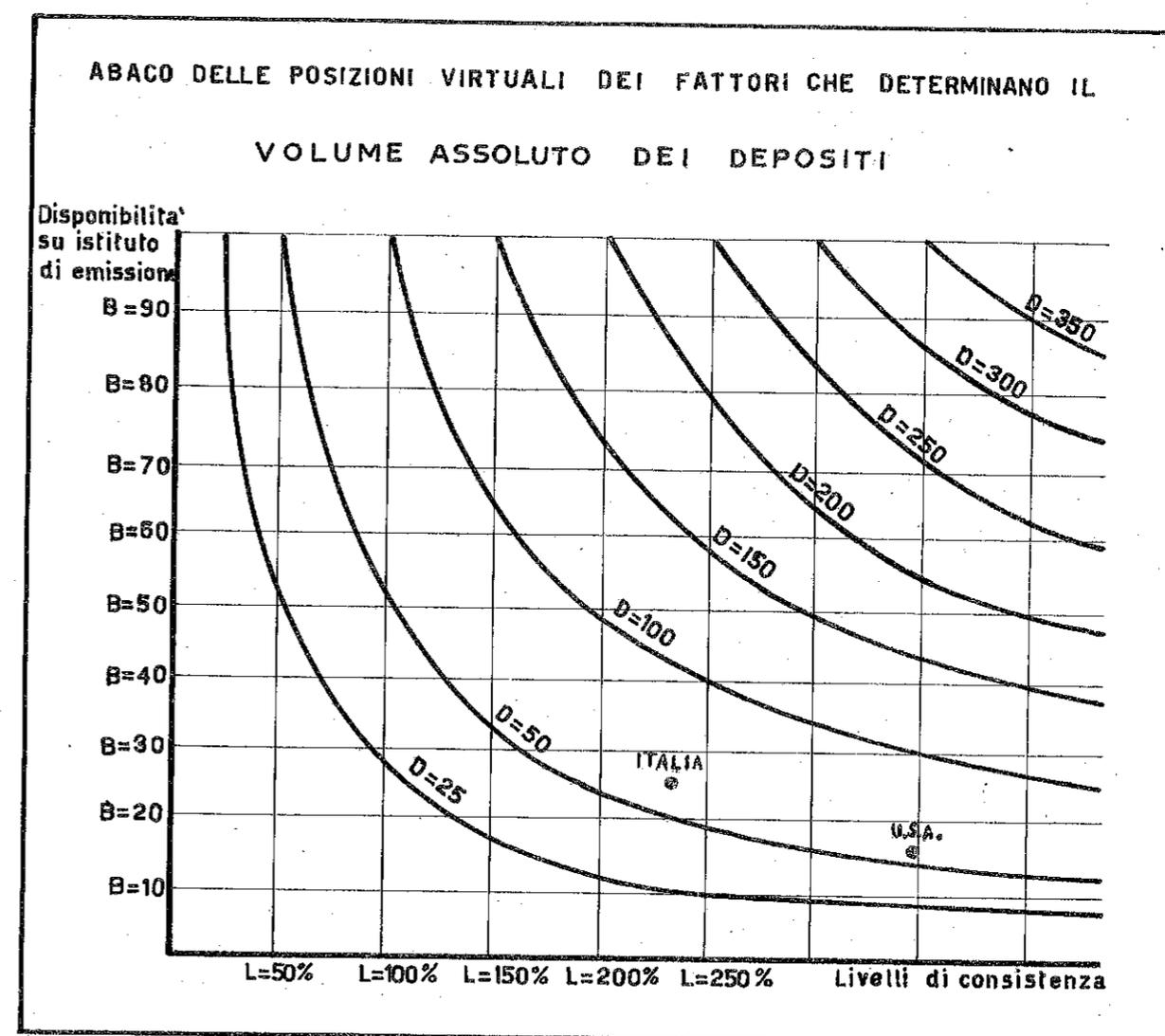
Come si vede, in Italia a fine 1938 si aveva un livello di consistenza dei depositi del 237%, rispetto alle disponibilità sull'istituto di emissione, livello questo che risultava determinato in modo univoco in quanto si aveva allora un grado di preferenza del pubblico del 272% ed una percentuale di copertura delle banche pari al 5,42%. E negli



Stati Uniti d'A. si aveva, alla stessa data, un livello di consistenza del 347%, che era determinato da un grado di preferenza del 919% e da una percentuale di copertura del 17,94%.

In modo analogo possono essere raffigurati (in relazione ai dati esposti in appendice, nella tabella n. 2) i volumi assoluti dei depositi, mettendoli al posto dei livelli di consistenza e riportando questi orizzontalmente al posto del grado di preferenza del pubblico, mentre le disponibilità sull'istituto di emissione vengono riportate verticalmente al posto della percentuale di copertura delle banche.

Anche nel secondo abaco abbiamo iscritto, fra le curve delle posizioni « virtuali », le posizioni « reali » dell'Italia e degli Stati Uniti d'A. a fine 1938. Si vede così che, a quella data, si aveva in Italia un volume assoluto di depositi di 57,1 miliardi di lire, in quanto allora, a fronte di un livello di consistenza del 237%, si aveva un insieme di disponibilità sull'istituto di emissione di 24,1 miliardi, mentre negli Stati Uniti d'A. si aveva, alla stessa data, un volume assoluto di depositi di 54,1 miliardi di dollari, in quanto allora, a fronte di un livello di consistenza del 347%, si aveva un insieme di disponibilità sugli istituti di emissione di 15,6 miliardi di dollari.



5. — Questi grafici sono particolarmente significativi poichè consentono di vedere se l'influenza dei singoli fattori sia oppure no « rilevante », come già ci eravamo domandati.

E, in effetti, si può desumere da entrambi i grafici, ma specialmente da quello relativo ai livelli di consistenza, che ciascun fattore non ha di per se stesso un peso determinato: l'influenza di una data variazione di ciascuno di essi è più o meno rilevante non solo a seconda della propria posizione, ma anche a seconda della posizione dell'altro fattore. A seconda appunto delle reciproche posizioni, ciascun fattore può tendere a diventare « limitazionale », in quanto venga a limitare,

se non addirittura a precludere qualsiasi aumento del livello di consistenza o del volume assoluto dei depositi, quali che siano le variazioni dell'altro fattore che tende allora a diventare « irrilevante » (18).

Siffatta eventualità è soltanto virtuale per quel che riguarda il volume assoluto dei depositi. In realtà le reciproche posizioni dei fattori che riguardano il volume assoluto non sono generalmente tali da rendere « irrilevante » le variazioni delle disponibilità sull'istituto di emissione. Lo si vede, ad esempio, dal secondo grafico guardando le posizioni

(18) « Questioni », p. 103.

reciproche dell'Italia e degli Stati Uniti d'A. nel 1938. Ma, per contro, l'eventualità sopra prospettata sussiste realmente per quel che riguarda il livello di consistenza. Lo si vede dal primo grafico, guardando anche qui le posizioni reciproche dell'Italia e degli Stati Uniti d'A. nel 1938. Nella posizione dell'Italia sarebbe stato allora pressochè irrilevante una variazione della percentuale di copertura: le variazioni del livello di consistenza dipendevano soprattutto dalle variazioni del grado di preferenza del pubblico. Invece nella posizione degli Stati Uniti d'A. sarebbe stato allora pressochè irrilevante una variazione del grado di preferenza del pubblico (e quindi del risparmio ad esso sottostante): le variazioni del livello di consistenza dipendevano soprattutto dalle variazioni della percentuale di copertura.

6. — Ciò conferma quanto abbiamo avvertito fin dall'inizio circa il diverso peso da attribuire all'influenza dei singoli elementi nei vari paesi. Ma, in pari tempo, mette in luce che siffatte diversità, non essendo conaturate ai diversi elementi ed ai diversi paesi, possono accentuarsi od attenuarsi a seconda degli spostamenti che si hanno nelle posizioni reciproche degli elementi in gioco. E così, fra l'altro, si può fondatamente presumere che, con gli aumenti del grado di preferenza del pubblico insiti negli sviluppi dei moderni sistemi economici a base creditizia, si renda sempre più sensibile l'influenza della percentuale di copertura sulle variazioni del livello di consistenza e di riflesso si renda sempre più sensibile l'influenza delle disponibilità presso l'istituto di emissione sulle variazioni del volume assoluto dei depositi. Sicchè in definitiva quel tal « moltiplicatore » cui abbiamo accennato a proposito dell'influenza cumulativa esercitata dagli istituti di emissione sulla creazione dei depositi dovrebbe normalmente aumentare man mano che si procede negli sviluppi delle economie creditizie.

7. — È ovvio che quel che si esprime attraverso i grafici può essere espresso anche attraverso le formule antecedenti. Le quali infatti, consentono di stabilire, in base alle

regole elementari di calcolo differenziale, come varî il volume assoluto dei depositi in relazione alle variazioni degli elementi che lo determinano. E precisamente, partendo dalla formula (d), si ha :

$$(g) \quad dD = \frac{dB}{\frac{1}{K_p} + C} + \frac{B dK_p}{K_p^2 (\frac{1}{K_p} + C)^2} - \frac{B dC}{(\frac{1}{K_p} + C)^2}$$

mentre partendo dalle formule (e) ed (f) si ha rispettivamente :

$$(h) \quad dL = \frac{dK_p}{K_p^2 (\frac{1}{K_p} + C)^2} - \frac{dC}{(\frac{1}{K_p} + C)^2}$$

$$(i) \quad dD = B dL + L dB.$$

Queste espressioni consentono di constatare (sia pure, s'intende, con minore evidenza dei grafici) come ciascun elemento non abbia di per se stesso un peso determinato. Ad esempio, la penultima espressione (h) consente di arguire che una variazione del grado di preferenza ( $dK_p$ ) dà luogo ad una variazione più o meno rilevante del livello di consistenza ( $dL$ ) a seconda che la percentuale di copertura ( $C$ ) sia più o meno elevata. È analogamente l'ultima espressione (i) lascia arguire, ad esempio, che una variazione delle disponibilità sull'istituto di emissione ( $dB$ ) dà luogo ad una variazione più o meno rilevante del volume assoluto dei depositi ( $dD$ ) a seconda che il livello di consistenza ( $L$ ) sia più o meno elevato.

8. — Ma, oltre a darci questa conferma quanto al peso dei diversi elementi, le tre equazioni consentono di rilevare come la variazione complessiva (o il « differenziale totale ») del volume assoluto dei depositi (e cioè la variazione di  $D$  quale funzione delle tre variabili  $K_p$ ,  $C$  e  $B$ ), vada raffigurata, secondo le regole elementari del calcolo differenziale, quale aggregato delle variazioni parziali (o dei « differenziali parziali ») che

si hanno nel predetto volume ( $D$ ) rispetto alle variazioni di ciascun singolo elemento separatamente considerato, assumendo che, mentre questo varia, restino fermi gli altri. Il che conferma essere aderente a quelle regole elementari attribuire a ciascuno dei tre fattori che determinano il volume assoluto dei depositi quel tanto di variazione del volume stesso che è dovuto alle variazioni del fattore considerato, fermi restando gli altri.

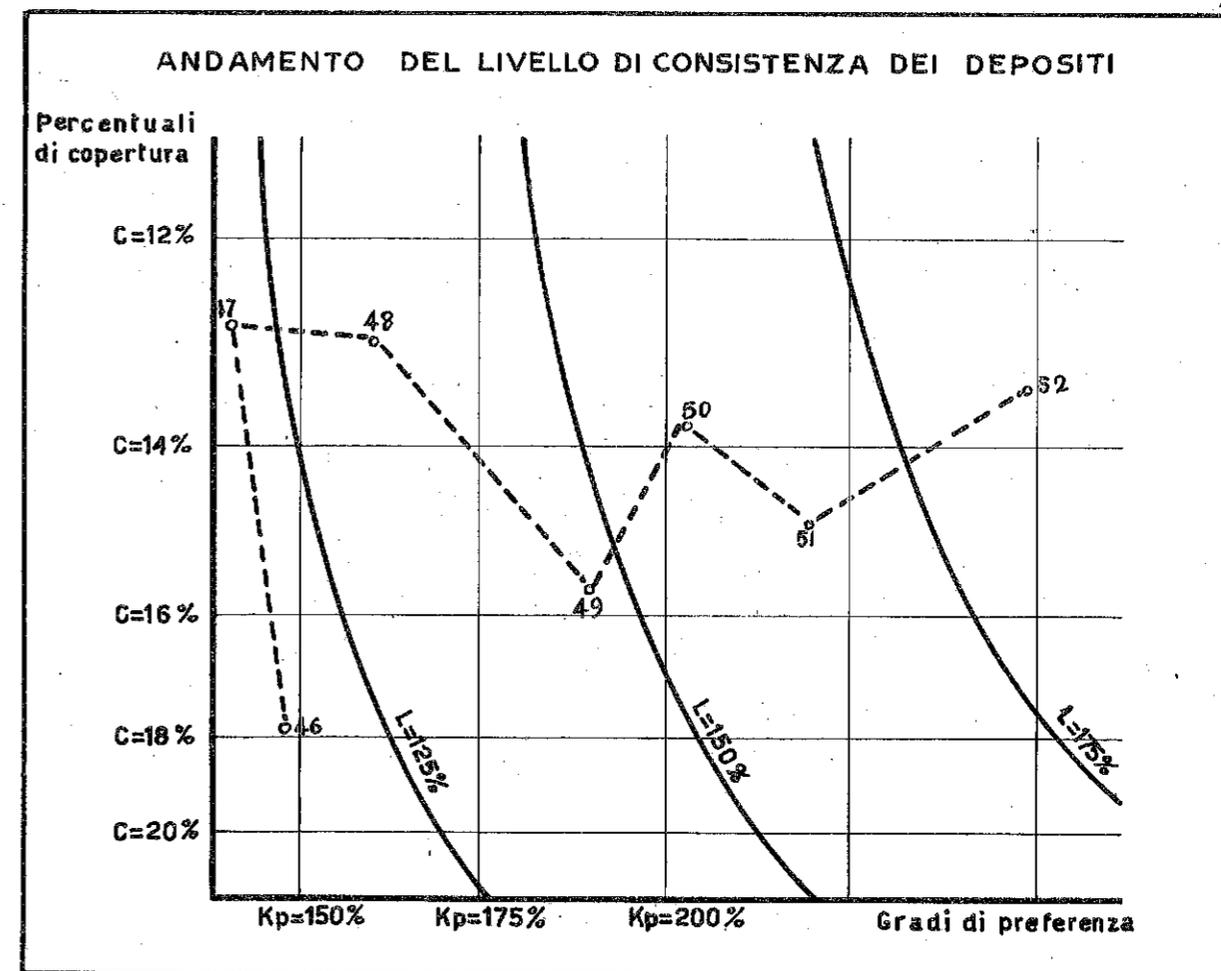
È questo appunto il criterio cui ci siamo attenuti fin qui nel considerare man mano quale sia l'influenza diretta da attribuire a ciascuno degli elementi in gioco nel processo di formazione dei depositi. È naturalmente a questo medesimo criterio continueremo ad

attenerci nel passare ora a misurare quale sia stata l'influenza diretta di ciascun elemento nella ricostruzione dei depositi in Italia.

#### IV. — Le vicende italiane.

1. — Di proposito abbiamo voluto così a lungo sviscerare, sotto ogni aspetto, la fondatezza dei criteri adottati, in quanto l'applicazione di essi alle vicende italiane dà dei risultati che — diciamolo subito — potrebbero dar adito a dubbi sulla loro attendibilità e suscitare comunque un certo senso di sorpresa, dato che sono tutt'altro che conformi a quel che è abitualmente am-

GRAFICO 3.

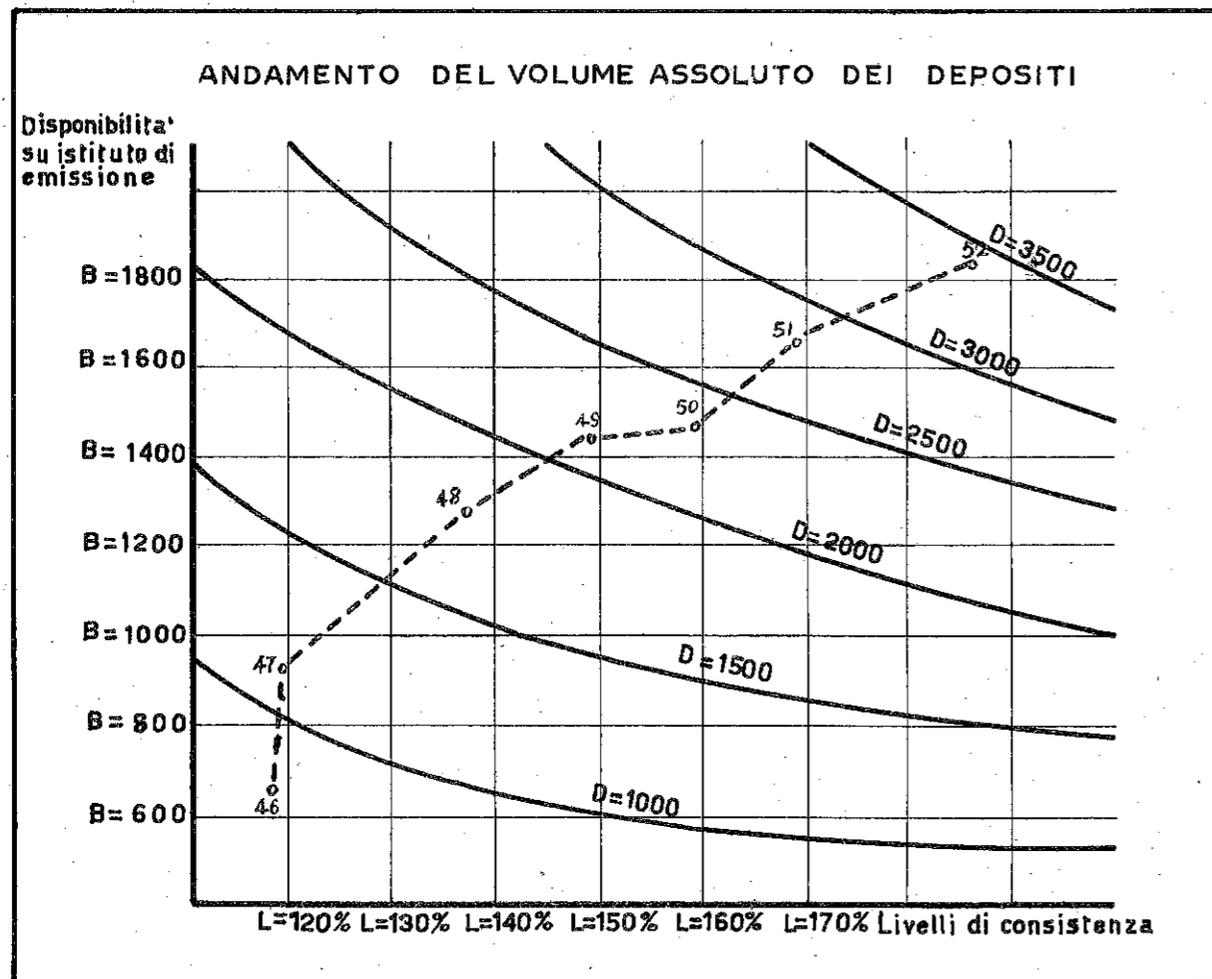


messo in Italia. Quei criteri, infatti, portano in sintesi a stabilire che ben oltre la metà della ricostruzione dei depositi realizzatasi in Italia durante i sei anni intercorsi dalla fine del 1946 alla fine del 1952, vada attribuita alla diretta influenza del governo della circolazione e precisamente all'aumento delle disponibilità sull'istituto di emissione. Una quota, di assai modesto rilievo, andrebbe attribuita alla diretta influenza della condotta delle banche e precisamente alla lieve diminuzione avutasi nella percentuale di copertura dei depositi. Sicchè il comportamento del pubblico, sia in veste di risparmiatore sia in ogni altra sua veste (detentore di giacenze per concatenazioni creditizie e così via), avrebbe esercitato sul volume dei depositi, durante i sei anni della ricostruzione, una

influenza assai meno rilevante di quel che abitualmente si ritiene. Avrebbe influito, infatti, in via diretta per meno di un terzo, non arrivando appunto a questa proporzione quel tanto di aumento dei depositi che risulta determinato dall'aumento del grado di preferenza dimostrato dal pubblico nella sua scelta risolutiva tra depositi e banconote. Mentre a sua volta questo aumento del grado di preferenza potrebbe rappresentare, in misura non certo precisabile, il naturale riflesso dell'aumento della circolazione e dell'espansione dei crediti delle banche.

2. — Come si arriva ai risultati ora accennati si può desumere con ogni precisazione di dettaglio dai dati esposti in appendice, che sono stati elaborati dal dott. Emi-

GRAFICO 4.



lio Caucci, il quale ha curato anche i grafici intercalati nel testo.

Qui ci limitiamo a ripresentare i due precedenti abachi, e precisamente alcune parti ingrandite di ciascuno di essi, nelle quali abbiamo ora inserito, tra le curve virtuali dei livelli di consistenza e dei volumi assoluti dei depositi, le linee (in rosso) degli andamenti effettivamente avutisi nei sei anni considerati. E queste curve consentono appunto di rendersi conto dell'ordine di grandezza della influenza diretta dei diversi elementi.

Infatti dal primo grafico sull'andamento del livello di consistenza dei depositi si vede che l'aumento complessivo da 118,6% a 188,2% e cioè di 69,5 punti, avutosi nel livello di consistenza dei depositi, per tutti i sei anni, è stato determinato congiuntamente da un aumento del grado di preferenza del pubblico da 151,4% a 251,4% e da una diminuzione della percentuale di copertura delle banche da 18,3% a 13,4%. E può desumersi che l'aumento complessivo del livello di consistenza dei depositi sarebbe stato di 53,5 punti (anzichè di 69,5) qualora, a fronte del predetto aumento del grado di preferenza (da 151,4% a 251,4%), fosse rimasta ferma (a 18,3%) la percentuale di copertura, mentre l'aumento di cui trattasi si sarebbe limitato a 7,1 punti nel caso inverso di diminuzione della percentuale di copertura (da 18,3% a 13,4%) fermo restando il grado di preferenza. L'influenza diretta del comportamento del pubblico, attraverso le variazioni del grado di preferenza, sarebbe stata quindi ben maggiore dell'influenza diretta della condotta delle banche attraverso le variazioni della percentuale di copertura.

Dal secondo grafico sull'andamento del volume assoluto dei depositi si vede poi che l'aumento complessivo da 783,3 a 3.482,5 miliardi, e cioè di 2.699,2 miliardi, avutosi nel volume assoluto dei depositi per tutti i sei anni è stato determinato congiuntamente dall'aumento del livello di consistenza già considerato, nonchè da un aumento delle disponibilità sull'istituto di emissione da 660,3 a 1.850,7 miliardi. E può desumersi che l'aumento complessivo

del volume assoluto dei depositi sarebbe stato di 459,4 miliardi (anzichè di 2.699,2) qualora, a fronte del predetto aumento del livello di consistenza, fossero rimaste ferme (a 660,3) le disponibilità sull'istituto di emissione, mentre l'aumento di cui trattasi sarebbe stato di 1.411,6 miliardi nel caso inverso di aumento delle disponibilità sull'istituto di emissione, fermo restando il livello di consistenza. La influenza diretta del governo della circolazione attraverso le variazioni delle disponibilità sull'istituto di emissione sarebbe stata perciò di gran lunga maggiore di quella esercitata congiuntamente dal comportamento del pubblico e dalla condotta delle banche attraverso le variazioni del livello di consistenza. Influenza congiunta da ripartire poi tra pubblico e banche a seconda del reciproco loro peso già messo in luce nel grafico precedente. Sicchè, stando a siffatti dati d'insieme, i 2.699,2 miliardi di aumento dei depositi andrebbero attribuiti per il 75,4% al governo della circolazione, per il 2,9% alla condotta delle banche e per il 21,7% al comportamento del pubblico.

3. — Questi risultati, desunti soltanto dai dati dell'inizio e della fine dell'intero periodo di sei anni considerati (senza tener conto dell'andamento dei dati intermedi), possono però dare soltanto un'idea approssimativa dell'ordine di grandezza delle variazioni da considerare.

Per avere risultati più esatti bisogna seguire le variazioni passo passo, per differenze quanto più piccole possibili. Praticamente quindi occorre basarsi sui dati mensili, di cui del resto è possibile disporre. Occorre così calcolare per ciascuno dei tre elementi quali sarebbero state le variazioni virtuali mese per mese, qualora durante il mese stesso (e non già durante l'intero periodo) gli altri elementi fossero rimasti fermi sulla posizione del mese antecedente. Calcoli siffatti sono esposti in appendice nelle tabelle 5<sup>a</sup>, 6<sup>a</sup>, 7<sup>a</sup> ed 8<sup>a</sup> i cui risultati possono riepilogarsi nella tabella seguente:

RIPARTIZIONE DEGLI INCREMENTI DEL VOLUME ASSOLUTO DEI DEPOSITI FRA GLI ELEMENTI CHE DETERMINANO IL VOLUME STESSO.

	COMPORTEMENTO PUBBLICO		CONDOTTA BANCHE		GOVERNO CIRCOLAZIONE		TOTALE miliardi di lire
	miliardi di lire	% del totale	miliardi di lire	% del totale	miliardi di lire	% del totale	
Anno 1947 . . . . .	58,7	17,0	66,4	19,0	339,8	98,0	347,5
» 1948 . . . . .	153,3	29,2	5,4	1,1	365,5	69,7	524,2
» 1949 . . . . .	195,2	46,8	63,2	15,1	284,6	68,3	416,6
» 1950 . . . . .	72,9	24,5	75,9	25,4	149,6	50,1	298,4
» 1951 . . . . .	103,9	22,6	23,8	5,2	379,8	82,6	459,9
» 1952 . . . . .	357,6	54,8	27,9	4,3	267,1	40,9	652,6
Insieme dei sei anni . . . . .	824,2	30,5	88,6	3,3	1.786,4	66,2	2.699,2

4. — Questi risultati — dicevamo — potrebbero suscitare un certo senso di sorpresa, essendo tutt'altro che conformi a quel che è abitualmente ammesso in Italia. Come mai — può obiettarsi — l'istituto di emissione sarebbe stato il principale artefice dello spettacolare aumento dei depositi che si è avuto in Italia per l'insieme dei sei anni? Come mai una siffatta influenza dell'istituto di emissione sarebbe persistita anche quando erano stati superati da tempo i postumi della inflazione bellica, con punte così elevate quale quella (dell'82,6%) registratasi per il 1951?

Ma la sorpresa non ha ragion d'essere se si tiene presente che — come si è già chiarito — la creazione dei depositi, anche per la quota parte attribuita all'istituto di emissione, comporta pur sempre il concorso delle banche e del pubblico: comporta, cioè, che man mano che l'aumento della circolazione (e degli altri impegni dell'istituto di emissione) faccia inevitabilmente accrescere le disponibilità sull'istituto di emissione in mani delle banche e/o del pubblico, le banche sono normalmente sospinte (o « indotte ») ad aumentare in cifre assolute i crediti concessi al pubblico quali « impieghi » ed il pubblico è normalmente sospinto (o « indotto ») ad aumentare in cifre assolute i crediti accordati alle banche quali « depositi ». Siffatti aumenti in cifre assolute, sia degli impieghi sia dei depositi, appunto in quanto sospinti

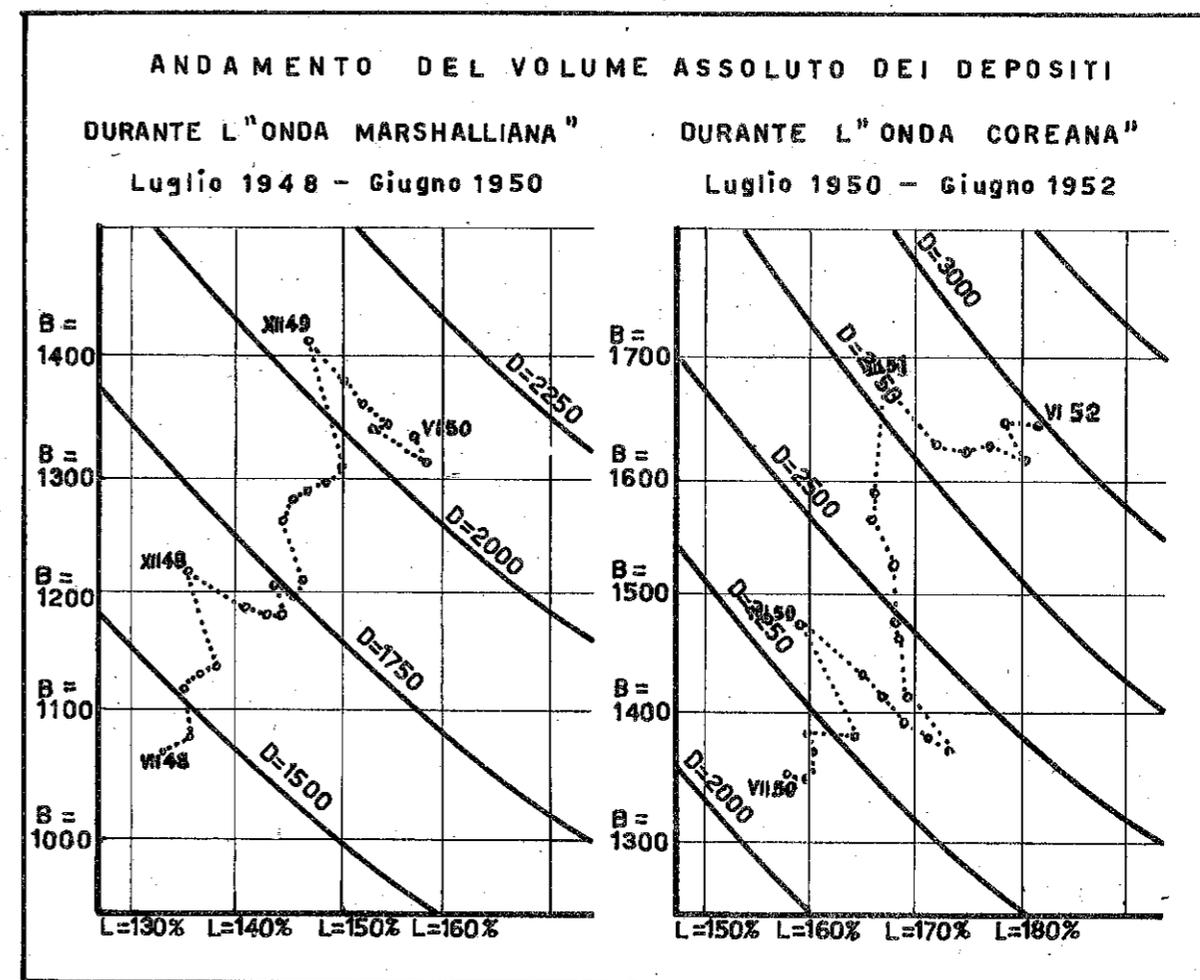
dall'aumento della circolazione, vengono ascritti al governo dell'istituto di emissione, fin tanto che non si risolvono anche in aumenti nelle proporzioni degli altri elementi in gioco: fin quando, cioè, non varii — come reiteratamente avvertito — la percentuale di copertura delle banche od il grado di preferenza del pubblico. Anche allora, invero, le variazioni della percentuale di copertura e del grado di preferenza possono continuare ad essere il riflesso dell'aumento della circolazione: possono, cioè, risentirne l'influenza « indiretta ». Tuttavia allora, ma solo allora, diviene giustificato attribuire gli aumenti dei depositi alle banche ed al pubblico: attribuirli, cioè, a modifiche della condotta delle banche e del comportamento del pubblico. Ciò, infatti, oltre a rispondere alle argomentazioni innanzi svolte, risponde anche allo uso corrente: non usa dirsi che le banche mutino la loro condotta fin quando mantengono immutata la percentuale di copertura (e inversamente quella degli impieghi), anche se in cifre assolute si abbiano aumenti più o meno vistosi nell'ammontare della copertura stessa (e degli impieghi), per riflesso di un aumento della circolazione. E analogamente non è da dire che il pubblico muti il suo comportamento fin quando mantenga immutato il grado di preferenza nella scelta tra depositi e impieghi, anche se in cifre assolute quella scelta si pone su ammontari più vistosi.

5. — Ma vi è altro motivo per non sorprendersi dei risultati raggiunti. In sostanza, infatti, essi non fanno altro che confermare non esservi fondate ragioni per disconoscere in Italia quel che è ammesso in ogni altro paese, anche dagli organi responsabili della politica monetaria: non esservi fondate ragioni per disconoscere che anche in Italia il governo della circolazione esercita decisiva influenza sul volume assoluto dei depositi. Influenza questa che — nel senso già precisato — è certa ed ineluttabile ed ha perciò ben altro carattere e ben diversa portata dell'influenza che il governo della circolazione viene ad esercitare in via indiretta sulla quasi totalità dei fatti economici visti nella loro espressione monetaria: è, ad esempio, ben diversa dalla influenza che può esercitare sul livello dei prezzi e dei salari

o sull'andamento delle poste maggiormente sensibili della bilancia dei pagamenti e così via.

In questo ordine di idee abbiamo appunto escluso di far entrare in gioco, nelle cifre esposte, l'influenza che viene esercitata in via indiretta, dagli aumenti della circolazione e dai correlativi sviluppi dei crediti delle banche, attraverso gli aumenti del grado di preferenza del pubblico: influenza indiretta che abbiamo visto non essere suscettibile di misurazione. Ma abbiamo visto anche che essa si esplica nello stesso senso dell'influenza diretta, con effetti « cumulativi ». Sicché a voler tener conto di tutte le azioni e reazioni, delle banche e del pubblico, le cifre esposte quanto all'influenza del governo dell'istituto di emissione non peccano certo per eccesso.

GRAFICO 5.



6. — Il metodo adottato, oltre a consentire di rendersi meglio conto del come si è potuto realizzare la ricostruzione dei depositi durante l'insieme dei sei anni considerati, consente anche di seguire più da vicino il comportamento dei diversi elementi in gioco durante particolari periodi.

Per non dilungare ulteriormente questo scritto già tanto lungo, ci limitiamo a presentare, a titolo di esempio (in base ai dati della tabella 3<sup>a</sup>), un grafico sull'andamento del volume assoluto dei depositi, mese per mese, durante la congiuntura provocata dalla immissione degli aiuti del piano Marshall, e cioè — secondo la felice espressione del Di Fenizio — durante la «onda marshalliana». E contrapponiamo a tale grafico altro analogo sulla «onda coreana».

Viene in evidenza come talune diversità nell'andamento del volume dei depositi durante i due periodi vadano fatte risalire al governo della circolazione. E potrebbe essere non privo di interesse riesaminare le particolari vicende di quei periodi, e specialmente quelle della tanto discussa «stretta creditizia» dei primi mesi del 1951, in base a queste nuove possibilità di analisi comparative, tenendo conto — s'intende — delle diverse circostanze, e specialmente del diverso andamento dei prezzi, che hanno caratterizzato i due periodi. Compito questo che lasciamo ad altri così come lasciamo ad altri di esaminare se agli effetti dello studio delle fluttuazioni economiche il metodo presentato in questo scritto non possa offrire qualcosa di positivo. E, in questo senso, vorremmo fra l'altro domandarci se l'andamento del «grado di preferenza» del pubblico non possa presentare interesse per la semiologia delle fluttuazioni congiunturali.

## V. — Conclusioni.

1. — Gli accertamenti cui siamo pervenuti circa la parte avuta dai diversi elementi in gioco nella ricostruzione dei depositi in Italia consentono di considerare ben naturale la rapidità con la quale tale ricostruzione si è svolta. Consentono di lasciar cadere quel senso di sorpresa che si è avuto nel constata-

re che la ricostruzione ha potuto compiersi — come inizialmente accennato — prima di quanto veniva prudenzialmente previsto.

Infatti, una volta ammesso che i depositi bancari, pur affondando le radici nel risparmio, possono espandersi in quanto si realizzino altre condizioni indipendenti dal risparmio, quali gli aumenti dei crediti da parte delle banche e gli aumenti delle disponibilità sull'istituto di emissione, ed anzi una volta ammesso che gli elementi di carattere «reale» che stanno a base del processo di formazione dei depositi possono far risentire la loro influenza sul volume dei depositi solo attraverso le variazioni del «grado di preferenza» del pubblico o della «percentuale di copertura» delle banche o dell'ammontare delle «disponibilità» sull'istituto di emissione, sicché questi tre elementi ed essi soltanto finiscono col determinare l'andamento dei depositi, diviene allora facile rendersi conto come la ricostruzione nel settore bancario si sia potuta avverare con difficoltà non maggiori di quelle che si sono incontrate in altri settori.

Infatti, a voler guardare indietro, può dirsi che sarebbe stato ben naturale attendersi che il «grado di preferenza» del pubblico, che a fine 1946 era di appena 151% (dopo un minimo di 80% nel 1943), dovesse gradualmente risalire verso il livello di 270% che si aveva a fine 1938. E per quanto poi la riforma dell'agosto 1947 tendesse ad assicurare una elevata copertura dei depositi, tuttavia tenuto anche conto che le particolarità di quella riforma lasciavano aperta la possibilità di costituire la copertura con buoni del Tesoro, oltrechè con vincolo di disponibilità, era pure da attendersi che la percentuale di copertura, intesa nel suo comune significato, dovesse abbassarsi al disotto del livello di 18,3% che si aveva a fine 1946 (dopo un massimo di 37,2% nel 1944), sia pure per restare a mezza via rispetto al livello di 5,40% che si aveva anteguerra. E così è bastato che il grado di preferenza fosse risalito a 251% e che nel contempo la percentuale di copertura fosse discesa a 13,4 per cento per rendere inevitabile che il volume dei depositi, sulla base di 1.850 miliardi di disponibilità sull'istituto di emissione, salisse ai 3.482 miliardi registratisi a fine 1952.

2. — Queste considerazioni sulle previsioni passate sono tuttavia intese più che altro a mettere in luce le possibilità future. A mettere, cioè, in evidenza che — come si legge in una recente relazione di bilancio di una delle nostre grandi banche — i risultati raggiunti quanto al volume dei depositi vanno interpretati non già quale un traguardo, ma quale linea di partenza per ulteriori espansioni. L'espansione dell'insieme dei depositi, infatti, potrebbe proseguire ancora per diversi anni con il ritmo attuale di alcune centinaia di miliardi per anno qualora agli aumenti di circolazione, che non è escluso abbiano a proseguire in misura non di molto discosta da quella riscontrata in questi ultimi anni, si accompagnassero ulteriori aumenti nel grado di preferenza del pubblico. Aumenti questi che appaiono pressochè inevitabili almeno fin quando, raggiunto e superato il livello di anteguerra, non si arrivi a posizioni meno discoste da quelle che si hanno nei paesi maggiormente progrediti del nostro. Ed ancor più rilevante sarebbe poi il campo di espansione se nel contempo la quota di copertura delle banche costituita con il vincolo di disponibilità dovesse accusare riduzioni più marcate di quelle finora registrate.

Per altro, più che «dare ostaggi al caso» azzardando previsioni in cifre, è legittimo presumere che, per un verso o per l'altro, anche da noi debba aversi un non trascurabile aumento del «moltiplicatore» che rende sempre più accentuata l'influenza cumulativa dell'istituto di emissione sul volume dei depositi. Ed interessa ricordare, sempre riguardo alle possibilità future, che il processo di formazione dei depositi bancari, i quali non sono altro che crediti verso il sistema bancario, non va considerato alla stessa stregua del processo di formazione dei capitali reali, visti nella loro concretezza di beni tangibili. Quando si parla della persistente scarsità di capitali di cui il nostro paese è afflitto, comparativamente alla esuberanza di popolazione, ci si deve riferire appunto ai capitali reali che nella loro tangibile concretezza non possono che essere frutto del risparmio. Ma una siffatta scarsità non si riflette necessariamente e comunque non si riflette nella

stessa proporzione nel volume dei depositi, che sono invece ben suscettibili di essere «creati dal nulla» e cioè senza alcun aumento nella base tangibile di beni reali sui quali viene elevato l'edificio creditizio.

3. — Non è perciò escluso che nei prossimi anni, e forse prima di quanto non si pensi, possa riproporsi per il nostro paese il problema che si era affacciato nell'immediato anteguerra: il problema di una relativa abbondanza dei depositi bancari rispetto alle possibilità di impiego consentite dagli attuali ordinamenti creditizi.

Relativa abbondanza che potrebbe accentuare le tendenze in atto, secondo le quali — stando ad una incisiva espressione del Governatore della Banca d'Italia — si è venuti ad avere «forse troppo finanziamento stabile nelle esposizioni» delle banche (19). Non è per altro da presumere si possa indulgere indefinitamente a siffatte tendenze, che in sostanza finirebbero col comportare di far macchina indietro rispetto agli orientamenti della riforma bancaria codificata con la legge del 1936. Ed è perciò da attendersi si renda maggiormente sentita la esigenza di portare avanti le innovazioni che sono già in fieri nei nostri ordinamenti creditizi, in modo da far sì che gli impieghi in finanziamenti stabili vengano effettuati dalle banche solo indirettamente e con i necessari margini di garanzia e di trasferibilità. Il che, in definitiva, vorrebbe dire adattare la struttura degli ordinamenti del nostro sistema bancario alle reali possibilità della nostra situazione, per rendere compatibili le istanze di «liquidità», che hanno tanta parte nella espansione dei depositi bancari, con le necessità di sempre maggiori «immobilizzi», indispensabili per gli sviluppi delle aziende produttive. E vorrebbe dire anche addivenire ad una sia pur cauta revisione degli ordinamenti attuali, quanto agli obblighi di copertura dei depositi, in modo da dotare il nostro istituto di emissione di una più aggiornata «tastiera di comando» quanto alla influenza,

diretta ed indiretta, che può essere esercitata anche in Italia sul volume dei depositi, come è ormai cosa pacifica in ogni altro paese all'infuori del nostro (20).

4. — Oltre a siffatta conclusione altra ne discende dalle considerazioni svolte: non essere giustificato guardare all'andamento dei depositi come se costituissero la « stella polare » della politica monetaria e creditizia.

Al qual riguardo abbiamo da ripetere quanto già scritto in altra circostanza. Doversi, cioè, evitare che, nelle fasi di espansione, gli accrescimenti dei depositi, in parallelo ad intensificate concessioni dei crediti da parte delle banche, possano dare l'illusione di una disponibilità di capitali reali, e di una correlativa propensione al risparmio da parte dei singoli, maggiore di quel che effettivamente sussista e che quindi attraverso gli impieghi dei depositi gli investimenti vengano spinti ed accelerati con un ritmo non suscettibile di essere durevolmente proseguito. E doversi altresì evitare che, nelle fasi di depressione, la stasi o la riduzione dei depositi, in parallelo a ridotte concessioni dei crediti da parte delle banche, possano dare una visione erronea in senso opposto e che quindi il ritmo degli investimenti possa essere frenato e ritardato più del necessario con le ben note

(20) « Questioni », pp. 124-5.

conseguenze anche di carattere politico e sociale (21).

Piuttosto che orientare la politica monetaria e creditizia sull'andamento dei depositi occorre tenere ben presente che questo andamento è decisamente influenzato proprio dalla politica monetaria e creditizia: è, cioè, influenzato soprattutto dalle determinazioni delle autorità monetarie, sia per quel che riguarda il governo della circolazione, sia per quel che riguarda la disciplina del sistema bancario. Il che in sostanza vuol dire riconoscere quanta importanza possano avere quelle determinazioni delle autorità monetarie, non solo per gli anziaccennati sviluppi delle aziende produttive, ma anche agli effetti di una appropriata politica anticongiunturale. Politica anticongiunturale che è essenziale per il nostro paese non meno che per ogni altro, ancorchè da noi i problemi di struttura sovrastino quelli di congiuntura. Gli sviluppi del sistema economico sono, infatti, decisamente influenzati, a lungo andare, anche dal modo in cui vengono fronteggiati gli svolgimenti della congiuntura. Sicchè una appropriata politica anticongiunturale può, in definitiva, avere non poca influenza anche nella risoluzione dei problemi fondamentali che incombono sulla nostra economia.

AMEDEO GAMBINO

(21) « Problemi », p. 31.

TABELLA I.

## POSIZIONI VIRTUALI DEL LIVELLO DI CONSISTENZA DEI DEPOSITI.

(a seconda del grado di preferenza del pubblico e della percentuale di copertura delle banche)

PERCENTUALE DI COBERTURA	GRADI DI PREFERENZA									
	100 %	200 %	300 %	400 %	500 %	600 %	700 %	800 %	900 %	1000 %
	Livelli di consistenza (in percentuali)									
4 % . . . . .	96,1	185,2	267,9	344,8	416,7	484,0	547,0	606,1	661,8	714,3
5 % . . . . .	95,2	181,8	260,9	333,3	400,0	461,7	518,7	571,4	620,7	666,7
7 % . . . . .	93,4	175,4	247,9	312,5	370,4	422,6	469,9	512,8	552,1	588,2
10 % . . . . .	90,9	166,7	230,8	285,7	333,3	375,1	411,9	444,4	473,7	500,0
15 % . . . . .	86,9	153,8	206,9	250,0	285,7	315,8	341,5	363,6	383,0	400,0
25 % . . . . .	80,0	133,3	171,4	200,0	222,2	240,0	254,6	266,7	276,9	285,7
40 % . . . . .	71,4	111,1	136,4	153,8	166,7	176,5	184,2	190,5	195,6	200,0
100 % . . . . .	50,0	66,7	75,0	80,0	83,3	85,7	87,5	88,9	90,0	90,9

I dati della presente tabella sono calcolati in base alla formula

$$L = \frac{1}{\frac{1}{K_p} + C}$$

nella quale  $L$  rappresenta il livello di consistenza dei depositi,  $K_p$  il grado di preferenza del pubblico e  $C$  la percentuale di copertura dei depositi. Nel corrispondente grafico intercalato nel testo le curve riferite a determinati livelli sono tracciate in base ai dati desunti dalle formate

$$K_p = \frac{1}{\frac{1}{L} - C}; \quad C = \frac{1}{L} - \frac{1}{K_p}$$

In detto grafico si è adottata per la percentuale di copertura ( $C$ ) una scala proporzionale al « grado di liquidità » ( $K_p$ ). Sicchè, essendo questo grado di liquidità inversamente proporzionale alla percentuale di copertura, anche la scala del grafico viene ad essere inversamente proporzionale alla percentuale stessa.

TABELLA 2.

## POSIZIONI VIRTUALI DEL VOLUME ASSOLUTO DEI DEPOSITI.

(a seconda del livello di consistenza dei depositi stessi e dell'ammontare delle disponibilità sull'istituto di emissione)

AMMONTARE DELLE DISPONIBILITÀ	LIVELLI DI CONSISTENZA								
	100 %	110 %	120 %	150 %	200 %	250 %	300 %	350 %	400 %
	Volume dei depositi (in cifre assolute)								
10 . . . . .	10	11	12	15	20	25	30	35	40
20 . . . . .	20	22	24	30	40	50	60	70	80
30 . . . . .	30	33	36	45	60	75	90	105	120
40 . . . . .	40	44	48	60	80	100	120	140	160
50 . . . . .	50	55	60	75	100	125	150	175	200
60 . . . . .	60	66	72	90	120	150	180	210	240
70 . . . . .	70	77	84	105	140	175	210	245	280
80 . . . . .	80	88	96	120	160	200	240	280	320
90 . . . . .	90	99	108	135	180	225	270	315	360
100 . . . . .	100	110	120	150	200	250	300	350	400

I dati della presente tabella sono calcolati in base alla formula  $D = L \cdot B$  nella quale  $D$  rappresenta il volume assoluto dei depositi,  $L$  il livello di consistenza dei depositi stessi e  $B$  l'ammontare delle disponibilità sullo istituto di emissione.

Nel corrispondente grafico intercalato nel testo le curve riferite a determinati volumi sono tracciate in base ai dati desunti dalle ovvie formole

$$L = \frac{D}{B}; \quad B = \frac{D}{L}$$

TABELLA 3.

## DISPONIBILITÀ SULL'ISTITUTO DI EMISSIONE E DEPOSITI BANCARI.

DATA	Disponibilità sull'istituto di emissione (B)	Depositi bancari in volume assoluto (D)	Livello di consistenza (L = D : B)	DATA	Disponibilità sull'istituto di emissione (B)	Depositi bancari in volume assoluto (D)	Livello di consistenza (L = D : B)
Dicembre 1946	660,3	783,3	118,6	Gennaio 1950	1.373,2	2.079,0	151,4
Gennaio 1947	636,4	788,9	124,0	Febbraio »	1.356,4	2.081,3	153,4
Febbraio »	643,7	818,2	127,1	Marzo »	1.344,0	2.103,1	156,5
Marzo »	663,6	874,3	131,8	Aprile »	1.348,9	2.089,4	154,9
Aprile »	684,8	904,5	132,1	Maggio »	1.306,6	2.099,1	160,7
Maggio »	697,8	952,7	136,5	Giugno »	1.327,2	2.109,2	158,9
Giugno »	707,3	975,1	137,9	Luglio »	1.356,6	2.164,9	159,5
Luglio »	735,6	1.019,2	138,5	Agosto »	1.352,7	2.185,0	161,5
Agosto »	742,5	1.036,0	139,5	Settembre »	1.379,1	2.231,9	161,8
Settembre »	770,3	1.056,4	137,1	Ottobre »	1.397,2	2.247,9	160,9
Ottobre »	803,9	1.060,8	132,0	Novembre »	1.378,4	2.286,5	165,9
Novembre »	826,5	1.076,6	130,3	Dicembre »	1.486,2	2.370,0	159,5
Dicembre »	937,7	1.130,8	120,6	Gennaio 1951	1.429,3	2.382,8	166,7
Gennaio 1948	945,2	1.150,6	121,7	Febbraio »	1.407,9	2.376,2	168,8
Febbraio »	936,3	1.192,9	127,4	Marzo »	1.398,8	2.383,9	170,4
Marzo »	963,1	1.236,7	128,4	Aprile »	1.385,4	2.384,9	172,1
Aprile »	1.004,8	1.271,5	126,5	Maggio »	1.377,4	2.394,3	173,8
Maggio »	1.011,5	1.329,7	131,4	Giugno »	1.405,1	2.391,4	170,2
Giugno »	1.015,6	1.366,3	134,5	Luglio »	1.461,6	2.475,9	169,6
Luglio »	1.069,7	1.437,7	134,4	Agosto »	1.487,0	2.500,5	168,1
Agosto »	1.077,6	1.480,7	137,4	Settembre »	1.519,1	2.556,0	168,2
Settembre »	1.118,7	1.526,8	136,5	Ottobre »	1.562,8	2.603,6	166,6
Ottobre »	1.121,1	1.549,6	138,2	Novembre »	1.595,6	2.663,5	166,9
Novembre »	1.130,9	1.588,8	140,5	Dicembre »	1.684,6	2.829,9	168,0
Dicembre »	1.212,9	1.655,0	136,4	Gennaio 1952	1.629,8	2.821,2	173,1
Gennaio 1949	1.187,0	1.686,7	142,1	Febbraio »	1.620,9	2.849,2	175,8
Febbraio »	1.176,3	1.695,5	144,1	Marzo »	1.621,7	2.896,0	178,6
Marzo »	1.189,3	1.732,3	145,7	Aprile »	1.615,5	2.926,8	181,2
Aprile »	1.202,7	1.754,2	145,8	Maggio »	1.641,2	2.947,2	179,6
Maggio »	1.196,9	1.756,1	146,7	Giugno »	1.638,3	3.009,8	183,7
Giugno »	1.206,5	1.782,6	147,7	Luglio »	1.727,2	3.099,6	179,4
Luglio »	1.264,6	1.839,1	145,4	Agosto »	1.742,7	3.130,3	179,6
Agosto »	1.284,3	1.878,5	146,3	Settembre »	1.775,7	3.205,9	180,5
Settembre »	1.293,4	1.922,1	148,6	Ottobre »	1.769,9	3.263,4	184,4
Ottobre »	1.299,7	1.947,6	149,8	Novembre »	1.784,0	3.302,8	185,1
Novembre »	1.307,6	1.993,3	152,4	Dicembre »	1.850,7	3.482,5	188,2
Dicembre »	1.407,3	2.071,6	147,2				

Le « disponibilità sull'istituto di emissione » comprendono:  
 — la « circolazione dei biglietti e delle monete »,  
 — i « vaglia cambiari assegni e altri debiti a vista »,  
 quali si desumono dai bollettini bimestrali della Banca d'Italia (rispettivamente tav. 2<sup>a</sup> e 1<sup>a</sup> del fascicolo novembre-dicembre 1952)  
 nonché:

— i saldi attivi delle banche e del pubblico, nei « conti correnti liberi e vincolati » (escluso il conto transitorio Interim-Aid)  
 quali si desumono dalle relazioni annuali della Banca d'Italia (tav. 188, dell'anno 1952).

I « depositi bancari » comprendono l'insieme dei « depositi fiduciari », dei « c/c di corrispondenza con clienti » e dei « vaglia cambiari e assegni circolari »  
 quali si desumono dai bollettini bimestrali della Banca d'Italia (tav. 20 e 22 del fascicolo novembre-dicembre 1952).

I dati predetti, e di riflesso quelli delle tabelle seguenti, differiscono da quelli pubblicati nello scritto su « La copertura dei depositi » (citato nel testo), in quanto, trattandosi allora di raffrontare l'andamento dei depositi in Italia con quelli degli Stati Uniti d'A., le disponibilità in mani delle banche sono state desunte dalle « International Financial Statistics » dello I. M. F. (e precisamente dalla voce « Cash » degli « Assets of other Banks »).

TABELLA 4.

## GRADO DI PREFERENZA DEL PUBBLICO E PERCENTUALE DI COPERTURA DELLE BANCHE.

DATA	Ripartizione delle disponibilità sull'istituto di emissione		Grado di preferenza del pubblico ( $K_p = \frac{D}{B_p}$ )	Percentuale di copertura delle Banche ( $C = B_b : D$ )	DATA	Ripartizione delle disponibilità sull'istituto di emissione		Grado di preferenza del pubblico ( $K_p = \frac{D}{B_p}$ )	Percentuale di copertura delle Banche ( $C = B_b : D$ )
	in mani del pubblico ( $B_p$ )	in mani delle Banche ( $B_b$ )				in mani del pubblico ( $B_p$ )	in mani delle Banche ( $B_b$ )		
	(miliardi di lire)		(%)			(miliardi di lire)		(%)	
Dicembre 1946	512,2	143,2	151,4	18,3	Gennaio 1950	1.023,4	349,8	203,1	16,8
Gennaio 1947	500,1	136,3	157,7	17,3	Febbraio »	1.007,1	349,3	206,6	16,8
Febbraio »	509,4	134,4	160,6	16,4	Marzo »	1.005,5	338,6	209,1	16,1
Marzo »	530,0	133,7	164,9	15,2	Aprile »	1.018,0	330,9	205,2	15,8
Aprile »	551,5	133,3	164,0	14,7	Maggio »	994,9	311,7	210,9	14,8
Maggio »	568,1	129,7	167,6	13,6	Giugno »	1.024,3	302,8	205,9	14,3
Giugno »	583,4	123,9	167,0	12,7	Luglio »	1.045,7	310,9	207,0	14,4
Luglio »	619,8	115,8	164,4	11,4	Agosto »	1.042,0	310,7	209,6	14,2
Agosto »	640,1	102,4	161,8	9,9	Settembre »	1.062,2	316,9	210,0	14,2
Settembre »	674,1	96,2	166,7	9,1	Ottobre »	1.091,0	306,2	206,0	13,6
Ottobre »	685,8	118,1	154,6	11,1	Novembre »	1.062,7	315,7	215,0	13,8
Novembre »	704,1	122,4	152,9	11,4	Dicembre »	1.162,1	324,1	203,9	13,7
Dicembre »	788,4	149,2	143,4	13,2	Gennaio 1951	1.081,4	347,8	220,0	14,6
Gennaio 1948	783,8	161,3	146,7	14,0	Febbraio »	1.067,4	340,5	222,6	14,3
Febbraio »	777,0	159,3	153,5	13,3	Marzo »	1.087,8	311,0	219,0	13,0
Marzo »	804,0	159,1	153,8	12,9	Aprile »	1.073,1	312,3	222,2	13,0
Aprile »	828,9	176,0	153,3	13,8	Maggio »	1.064,8	312,6	224,8	13,1
Maggio »	818,3	193,2	162,4	14,5	Giugno »	1.097,5	307,6	217,8	12,9
Giugno »	820,6	195,0	166,5	14,3	Luglio »	1.128,8	332,8	219,3	13,4
Luglio »	855,1	214,6	168,1	14,9	Agosto »	1.154,5	332,5	216,5	13,3
Agosto »	866,9	210,7	170,8	14,2	Settembre »	1.161,6	357,5	220,0	14,0
Settembre »	886,5	232,2	172,2	15,2	Ottobre »	1.189,7	373,1	218,8	14,3
Ottobre »	907,3	213,8	170,7	13,8	Novembre »	1.185,6	410,0	224,6	15,4
Novembre »	916,8	214,1	173,2	13,5	Dicembre »	1.272,9	411,7	222,3	14,5
Dicembre »	993,3	219,5	166,6	13,3	Gennaio 1952	1.179,8	450,0	239,0	16,0
Gennaio 1949	956,5	230,6	176,3	13,7	Febbraio »	1.169,6	451,3	243,6	15,8
Febbraio »	943,7	232,6	179,6	13,7	Marzo »	1.202,7	419,1	240,7	14,5
Marzo »	942,9	246,4	183,7	14,2	Aprile »	1.219,3	396,2	240,0	13,5
Aprile »	957,9	244,8	183,1	14,0	Maggio »	1.207,9	433,3	244,0	14,7
Maggio »	942,0	254,9	186,4	14,5	Giugno »	1.218,9	419,3	247,0	13,9
Giugno »	948,1	258,4	188,0	14,5	Luglio »	1.268,8	458,4	244,0	14,8
Luglio »	987,8	276,8	186,1	15,1	Agosto »	1.275,9	466,9	245,3	14,9
Agosto »	989,7	294,7	189,8	15,7	Settembre »	1.295,9	479,8	247,3	15,1
Settembre »	1.000,1	293,3	192,1	15,3	Ottobre »	1.288,5	481,4	253,0	14,8
Ottobre »	996,3	303,4	195,4	15,6	Novembre »	1.287,3	496,7	256,5	15,0
Novembre »	987,9	319,6	201,7	16,0	Dicembre »	1.384,8	465,8	251,4	13,4
Dicembre »	1.079,7	327,6	191,8	15,8					

Le disponibilità sull'istituto di emissione « in mani del pubblico » sono state computate detraendo dal totale delle disponibilità (di cui alla tabella 3<sup>a</sup>) le disponibilità « in mani delle banche ».

Queste sono state computate sommando:

— i « conti correnti liberi e vincolati » delle aziende di credito

quali si desumono dalle relazioni annuali della Banca d'Italia (tav. 188 dell'anno 1952),

— con la « cassa contante » delle aziende di credito,

quale si desume dalle situazioni trimestrali pubblicate nei bollettini bimestrali della Banca d'Italia (tav. 25 del fascicolo novembre-dicembre 1952).

È per altro da avvertire che per l'anno 1947 i dati dei « conti liberi » delle aziende di credito sono stati pubblicati solo per fine dicembre (nella relazione annuale), sicché per gli altri mesi si è dovuto ricorrere ad una interpolazione sulla base dei dati di fine dicembre 1946 e 1947. Ed è anche da avvertire che per gli anni 1947 e 1948 sono stati pubblicati solo i dati d'insieme della « cassa », comprendente, oltre al « contante » anche « cedole, vaglia e titoli a vista », sicché si è dovuto ricorrere ad una interpolazione in base ai dati dell'anno successivo.

TABELLA 5.  
ANDAMENTO VIRTUALE DEL LIVELLO DI CONSISTENZA E DEL VOLUME ASSOLUTO DEI DEPOSITI.

DATA	LIVELLO DI CONSISTENZA		VOLUME ASSOLUTO		DATA	LIVELLO DI CONSISTENZA		VOLUME ASSOLUTO	
	assumendo che mentre vari il grado di preferenza (nella misura realmente riscontrata) resti ferma la percentuale di copertura	assumendo che mentre vari la percentuale di copertura (nella misura realmente riscontrata) resti fermo il grado di preferenza	assumendo che mentre vari il livello di consistenza (nella misura realmente riscontrata) restino ferme le disponibilità sull'istituto di emissione	assumendo che mentre variano le disponibilità di emissione (nella misura realmente riscontrata) restino ferme le disponibilità di consistenza		assumendo che mentre vari il grado di preferenza (nella misura realmente riscontrata) resti ferma la percentuale di copertura	assumendo che mentre vari la percentuale di copertura (nella misura realmente riscontrata) resti fermo il grado di preferenza	assumendo che mentre vari il livello di consistenza (nella misura realmente riscontrata) restino ferme le disponibilità di emissione	assumendo che mentre variano le disponibilità di consistenza (nella misura realmente riscontrata) restino ferme le disponibilità di consistenza
	(%)	(%)	(miliardi di lire)	(miliardi di lire)		(%)	(%)	(miliardi di lire)	(miliardi di lire)
Gennaio 1947	122,4	120,0	818,5	754,9	Gennaio 1950	153,8	145,1	2.130,5	2.021,4
Febbraio	125,7	125,3	808,9	797,9	Febbraio	153,3	151,5	2.107,0	2.053,4
Marzo	129,8	129,1	848,1	843,4	Marzo	154,8	155,0	2.122,5	2.062,2
Aprile	131,2	132,8	876,5	902,2	Aprile	154,2	157,1	2.081,7	2.110,7
Maggio	134,4	134,1	934,9	921,6	Maggio	158,1	157,3	2.167,0	2.023,8
Giugno	136,1	138,2	962,0	965,6	Giugno	157,7	161,9	2.076,4	2.132,1
Luglio	136,0	140,4	980,0	1.014,1	Luglio	159,9	158,9	2.117,9	2.155,9
Agosto	136,7	141,4	1.026,3	1.028,7	Agosto	161,1	160,0	2.191,2	2.158,6
Settembre	135,7	141,0	1.018,3	1.074,7	Settembre	161,8	161,6	2.189,1	2.227,5
Ottobre	135,5	133,4	1.016,4	1.020,5	Ottobre	159,4	163,3	2.218,7	2.261,1
Novembre	130,7	131,5	1.047,2	1.090,6	Novembre	166,3	160,4	2.317,7	2.217,6
Dicembre	123,3	127,2	996,6	1.221,4	Dicembre	159,1	166,2	2.198,0	2.465,3
Gennaio 1948	122,9	119,4	1.141,5	1.139,8	Gennaio 1951	169,1	157,1	2.477,6	2.279,2
Febbraio	126,3	122,7	1.204,2	1.139,8	Febbraio	168,0	167,3	2.412,2	2.347,1
Marzo	127,6	128,2	1.202,2	1.227,0	Marzo	166,7	172,5	2.399,3	2.360,7
Aprile	128,0	126,8	1.218,7	1.290,2	Aprile	172,3	170,3	2.407,9	2.361,0
Maggio	132,6	125,4	1.320,8	1.279,9	Maggio	173,8	172,3	2.408,1	2.371,1
Giugno	134,1	131,9	1.360,8	1.335,0	Giugno	169,6	173,2	2.344,2	2.442,3
Luglio	135,6	133,4	1.365,0	1.439,1	Luglio	171,1	168,5	2.380,1	2.487,5
Agosto	136,1	135,7	1.469,8	1.448,3	Agosto	167,7	169,8	2.457,7	2.518,8
Settembre	138,3	135,6	1.470,6	1.537,1	Settembre	170,2	166,2	2.501,9	2.554,4
Ottobre	135,5	139,1	1.546,3	1.530,1	Ottobre	167,6	167,3	2.530,7	2.629,4
Novembre	139,8	138,8	1.574,9	1.563,1	Novembre	169,9	163,7	2.608,6	2.638,1
Dicembre	136,0	140,9	1.543,0	1.703,9	Dicembre	165,6	169,3	2.680,3	2.811,9
Gennaio 1949	142,9	135,7	1.723,4	1.619,6	Gennaio 1952	177,4	164,1	2.916,0	2.737,7
Febbraio	144,2	142,0	1.710,8	1.671,4	Febbraio	175,4	173,4	2.864,7	2.805,8
Marzo	146,7	143,1	1.713,3	1.714,1	Marzo	174,3	180,1	2.894,4	2.850,5
Aprile	145,3	146,2	1.734,6	1.751,7	Aprile	178,2	181,6	2.937,9	2.884,8
Maggio	147,9	144,7	1.764,6	1.745,7	Maggio	177,4	177,4	2.901,0	2.973,2
Giugno	147,7	146,8	1.768,3	1.770,2	Giugno	181,2	182,1	3.015,0	2.941,9
Luglio	146,6	146,5	1.754,5	1.868,3	Luglio	182,1	181,0	2.939,4	3.173,6
Agosto	147,6	144,1	1.849,6	1.867,6	Agosto	180,1	178,9	3.102,9	3.126,8
Settembre	147,6	147,2	1.908,5	1.891,7	Settembre	180,7	179,5	3.146,3	3.189,5
Ottobre	150,6	147,9	1.938,0	1.931,4	Ottobre	183,6	181,2	3.274,0	3.195,2
Novembre	153,5	148,8	1.981,1	1.959,3	Novembre	186,1	183,1	3.276,4	3.289,3
Dicembre	146,7	152,9	1.924,8	2.145,1	Dicembre	182,5	191,0	3.356,9	3.426,2

Le cifre sull'andamento virtuale del livello di consistenza sono calcolate in base alla formula  $L = \frac{I}{\frac{I}{K_p} + C}$ , applicando per  $K_p$

e per  $C$  i dati della tabella 4<sup>a</sup>. E' precisamente:

— per le cifre della prima colonna si è attribuito a  $K_p$  il dato del mese considerato ed a  $C$  il dato del mese antecedente,

— per le cifre della seconda colonna si è inversamente attribuito a  $C$  il dato del mese considerato ed a  $K_p$  il dato del mese antecedente.

Le cifre sull'andamento virtuale del volume assoluto sono calcolate in base alla formula  $D = L \cdot B$ , applicando per  $L$  e per  $B$  i dati della tabella 3<sup>a</sup>, analogamente a quanto precisato per il livello di consistenza.

TABELLA 6.

INCREMENTI VIRTUALI DEL LIVELLO DI CONSISTENZA DEI DEPOSITI.

DATA	INCREMENTI VIRTUALI			PERCENTUALE DEL TOTALE DA ATTRIBUIRE A VARIAZIONI	
	per variazioni del grado di preferenza	per variazioni della percentuale di copertura	Totale degli incrementi virtuali	del grado di preferenza	della percentuale di copertura
Gennaio 1947	3,79	1,38	5,17	73,30	26,70
Febbraio	1,77	1,30	3,07	57,65	42,35
Marzo	2,66	1,96	4,62	57,58	42,42
Aprile	-0,50	1,10	0,60	-83,34	183,34
Maggio	2,34	2,02	4,36	53,66	46,34
Giugno	-0,43	1,67	1,24	-34,67	134,67
Luglio	-1,85	2,51	0,66	-280,00	380,00
Agosto	-1,87	2,89	1,02	-183,34	283,34
Settembre	-3,82	1,52	-2,30	166,00	-66,00
Ottobre	-1,61	-3,70	-5,31	30,32	69,68
Novembre	-1,29	-0,45	-1,74	74,13	25,87
Dicembre	-6,96	-3,02	-9,98	69,74	30,26
TOTALE 1947	-7,77	9,18	1,41	-551,00	651,00
Gennaio 1948	2,33	-1,18	1,15	202,60	-102,60
Febbraio	4,61	0,95	5,56	82,90	17,10
Marzo	0,21	0,78	0,99	21,20	78,80
Aprile	-0,36	-1,58	-1,94	18,56	81,45
Maggio	6,06	-1,15	4,91	123,40	-23,40
Giugno	2,63	0,40	3,03	86,80	13,20
Luglio	1,04	-1,17	-0,13	-800,00	900,00
Agosto	1,72	1,28	3,00	57,33	42,67
Settembre	0,93	-1,79	-0,86	-108,10	208,10
Ottobre	-0,94	2,68	1,74	-54,02	154,02
Novembre	1,60	0,55	2,15	74,40	25,60
Dicembre	-4,47	0,38	-4,09	109,30	-9,30
TOTALE 1948	15,36	0,15	15,51	99,03	0,97
Gennaio 1949	6,45	-0,74	5,71	112,95	-12,95
Febbraio	2,19	-0,11	2,08	105,28	-5,28
Marzo	2,62	-1,05	1,57	166,80	-66,80
Aprile	-0,37	0,59	0,22	-168,00	268,00
Maggio	2,07	-1,16	0,91	227,47	-127,47
Giugno	1,01	0,03	1,04	97,11	2,89
Luglio	-1,18	-1,20	-2,38	49,58	50,42
Agosto	2,22	-1,35	0,87	255,17	-155,17
Settembre	1,38	0,95	2,33	59,23	40,77
Ottobre	1,93	-0,72	1,23	158,53	58,53
Novembre	3,67	-1,04	2,63	139,54	-39,54
Dicembre	-5,72	0,52	-5,20	110,00	-10,00
TOTALE 1949	16,29	-5,28	11,01	147,96	-47,96

Segue: TABELLA 6.

## INCREMENTI VIRTUALI DEL LIVELLO DI CONSISTENZA DEI DEPOSITI.

D A T A	INCREMENTI VIRTUALI			PERCENTUALE DEL TOTALE DA ATTRIBUIRE A VARIAZIONI	
	per variazioni del grado di preferenza	per variazioni della percentuale di copertura	Totale degli incrementi virtuali	del grado di preferenza	della percentuale di copertura
Gennaio 1950	6,55	- 2,17	4,38	149,54	- 49,54
Febbraio »	1,93	0,10	2,03	95,00	5,00
Marzo »	1,33	1,59	2,92	45,55	54,45
Aprile »	- 2,24	0,62	- 1,62	138,27	- 38,27
Maggio »	3,23	2,41	5,64	57,27	42,73
Giugno »	- 2,95	1,36	- 1,59	185,53	- 85,53
Luglio »	0,95	0,01	0,96	98,96	1,04
Agosto »	1,61	0,45	2,06	78,16	21,84
Settembre »	0,23	0,03	0,26	88,46	11,54
Ottobre »	- 2,45	1,48	- 0,97	252,60	- 152,60
Novembre »	5,42	- 0,47	4,95	109,49	- 9,49
Dicembre »	- 6,76	0,27	- 6,49	104,16	- 4,16
TOTALE 1950	6,85	5,68	12,53	54,67	45,33
Gennaio 1951	9,68	- 2,31	7,37	131,34	- 31,34
Febbraio »	1,32	0,59	1,91	69,10	30,90
Marzo »	- 2,05	3,76	1,71	- 119,90	219,90
Aprile »	1,87	- 0,10	1,77	105,64	- 5,64
Maggio »	1,70	0,14	1,84	92,40	7,60
Giugno »	- 4,22	- 0,63	- 4,85	87,00	13,00
Luglio »	0,89	- 1,70	- 0,81	- 109,87	209,87
Agosto »	- 1,87	0,24	- 1,63	114,72	- 14,72
Settembre »	2,09	- 1,93	0,16	1.306,20	- 1.206,20
Ottobre »	- 0,69	- 0,97	- 1,66	41,57	58,43
Novembre »	3,33	- 2,90	0,43	774,40	- 674,40
Dicembre »	- 1,28	2,39	1,11	- 115,30	215,30
TOTALE 1951	10,77	- 3,42	7,35	146,53	- 46,53
Gennaio 1952	9,38	- 3,86	5,52	169,92	- 69,92
Febbraio »	2,33	0,30	2,63	88,60	11,40
Marzo »	- 1,47	4,34	2,87	- 51,22	151,22
Aprile »	- 0,42	3,01	2,59	- 16,21	116,21
Maggio »	2,29	- 3,73	- 1,44	- 159,00	259,00
Giugno »	1,65	2,54	4,19	39,38	60,62
Luglio »	- 1,60	- 2,75	- 4,35	36,78	63,22
Agosto »	0,63	- 0,50	0,13	484,61	- 384,61
Settembre »	1,08	- 0,16	0,92	117,40	- 17,40
Ottobre »	3,01	0,68	3,69	81,57	18,43
Novembre »	1,73	- 1,27	0,46	376,10	- 276,10
Dicembre »	- 2,65	5,89	3,24	- 81,79	181,79
TOTALE 1952	15,96	4,49	20,45	78,05	21,95
TOTALE 6 anni	57,46	10,80	68,26	84,18	15,82

Gli incrementi virtuali vengono ottenuti detraendo dai dati di «andamento» virtuale del mese considerato (desunti dalla tabella 5<sup>a</sup>) i dati di «andamento» effettivo del mese antecedente (desunti dalla tabella 3<sup>a</sup>).

TABELLA 7.

## INCREMENTI VIRTUALI DEL VOLUME ASSOLUTO DEI DEPOSITI.

D A T A	INCREMENTI VIRTUALI			PERCENTUALE DEL TOTALE DA ATTRIBUIRE A VARIAZIONI	
	per variazioni del livello di consistenza	per variazioni delle disponibilità sull'istituto di emissione	Totale degli incrementi virtuali	del livello di consistenza	delle disponibilità sull'istituto di emissione
Gennaio 1947	35,20	- 28,41	6,79	518,40	- 418,40
Febbraio »	19,96	9,03	28,99	68,85	31,15
Marzo »	29,87	25,23	55,10	54,21	45,79
Aprile »	2,18	27,92	30,10	7,84	92,76
Maggio »	30,38	17,15	47,53	63,92	36,08
Giugno »	9,28	12,90	22,18	41,84	58,16
Luglio »	4,86	38,99	43,85	11,08	88,92
Agosto »	7,10	9,53	16,63	42,69	57,31
Settembre »	- 17,74	38,72	20,98	- 84,55	184,55
Ottobre »	- 39,99	46,06	6,07	- 658,81	758,81
Novembre »	- 13,64	29,76	16,12	- 84,61	184,61
Dicembre »	- 79,93	144,84	64,91	- 123,13	223,13
TOTALE 1947	- 12,47	371,72	359,25	- 3,47	103,47
Gennaio 1948	10,66	9,01	19,67	54,19	45,81
Febbraio »	53,58	- 10,85	42,73	125,39	- 25,39
Marzo »	9,30	34,08	43,38	21,43	78,57
Aprile »	- 18,00	53,46	35,46	- 50,76	150,76
Maggio »	49,30	8,45	57,75	85,36	14,64
Giugno »	31,07	5,30	36,37	85,42	14,58
Luglio »	- 1,04	72,76	71,42	- 1,87	101,87
Agosto »	32,06	10,59	42,65	75,16	24,84
Settembre »	- 10,10	57,02	46,92	- 21,51	121,51
Ottobre »	19,46	3,30	22,76	85,50	14,50
Novembre »	25,32	13,52	38,84	65,19	34,81
Dicembre »	- 45,81	115,08	69,27	- 66,13	166,13
TOTALE 1948	155,50	371,72	527,22	29,49	70,51
Gennaio 1949	68,40	- 35,46	32,94	207,65	- 107,65
Febbraio »	24,12	- 15,30	8,82	273,46	- 173,46
Marzo »	17,78	18,63	36,41	48,83	51,17
Aprile »	2,29	19,07	21,36	10,72	89,28
Maggio »	10,40	- 8,53	1,87	556,14	- 456,14
Giugno »	12,20	14,07	26,27	46,44	53,56
Luglio »	- 28,11	85,72	57,61	- 48,79	148,79
Agosto »	10,50	28,52	39,02	26,90	73,10
Settembre »	29,96	13,22	43,18	69,38	30,68
Ottobre »	15,93	9,25	25,18	63,26	36,74
Novembre »	33,53	11,70	45,23	74,13	25,87
Dicembre »	- 68,52	151,84	83,22	- 82,20	182,20
TOTALE 1949	128,48	292,73	421,21	30,50	69,50

Segue: TABELLA 7.

## INCREMENTI VIRTUALI DEL VOLUME ASSOLUTO DEI DEPOSITI.

D A T A	INCREMENTI VIRTUALI			PERCENTUALE DEL TOTALE DA ATTRIBUIRE A VARIAZIONI	
	per variazioni del livello di consistenza	per variazioni delle disponibilità sull'istituto di emissione	Totale degli incrementi virtuali	del livello di consistenza	delle disponibilità sull'istituto di emissione
Gennaio 1950 . . . . .	58,91	- 50,25	8,66	680,25	- 580,25
Febbraio » . . . . .	28,03	- 25,55	2,48	1.130,24	- 1.030,24
Marzo » . . . . .	41,11	- 19,07	22,04	186,52	- 86,52
Aprile » . . . . .	- 21,38	7,65	- 13,73	155,71	- 55,71
Maggio » . . . . .	77,60	- 65,61	11,99	647,20	- 547,20
Giugno » . . . . .	- 22,66	33,04	10,38	- 218,30	318,30
Luglio » . . . . .	8,74	46,70	55,44	15,77	84,23
Agosto » . . . . .	26,28	- 6,27	20,01	131,33	- 31,33
Settembre » . . . . .	4,07	42,52	46,59	8,73	91,27
Ottobre » . . . . .	- 13,21	29,18	15,97	- 82,71	182,71
Novembre » . . . . .	69,77	- 30,34	39,43	176,94	- 76,94
Dicembre » . . . . .	- 88,51	178,80	90,29	- 98,02	198,02
TOTALE 1950 . . . . .	168,75	140,80	309,55	54,51	45,49
Gennaio 1951 . . . . .	107,64	- 90,84	16,80	640,71	- 540,71
Febbraio » . . . . .	29,42	- 35,69	- 6,27	- 469,21	569,21
Marzo » . . . . .	23,14	- 15,45	7,69	300,91	- 200,91
Aprile » . . . . .	23,99	- 22,91	1,08	2.221,29	- 2.121,29
Maggio » . . . . .	23,20	- 13,85	9,35	248,12	- 148,12
Giugno » . . . . .	- 50,11	48,04	- 2,07	2.420,77	- 2.320,77
Luglio » . . . . .	- 11,31	96,09	84,78	- 13,40	113,40
Agosto » . . . . .	- 18,22	42,92	24,70	- 73,76	173,76
Settembre » . . . . .	1,37	53,86	55,23	2,48	97,52
Ottobre » . . . . .	- 25,34	73,41	48,07	- 52,71	152,71
Novembre » . . . . .	5,02	54,51	59,53	8,43	91,57
Dicembre » . . . . .	16,78	148,43	165,21	10,15	89,86
TOTALE 1951 . . . . .	125,58	338,52	464,10	27,05	72,95
Gennaio 1952 . . . . .	86,14	- 92,17	- 6,03	- 1.428,52	1.528,52
Febbraio » . . . . .	43,49	- 15,43	28,06	154,99	- 54,99
Marzo » . . . . .	45,24	1,26	46,50	97,29	2,71
Aprile » . . . . .	41,87	- 11,21	30,66	136,56	- 36,56
Maggio » . . . . .	- 25,85	46,39	20,54	- 125,85	225,85
Giugno » . . . . .	67,84	- 5,31	62,53	108,49	- 8,49
Luglio » . . . . .	- 70,37	163,79	93,42	- 75,32	175,32
Agosto » . . . . .	3,33	27,15	30,48	10,92	89,08
Settembre » . . . . .	15,97	59,21	75,18	21,24	78,76
Ottobre » . . . . .	68,13	- 10,71	57,42	118,65	- 18,65
Novembre » . . . . .	13,03	25,93	38,96	33,44	66,56
Dicembre » . . . . .	54,15	123,40	177,55	30,50	69,50
TOTALE 1952 . . . . .	342,97	312,30	655,27	52,34	47,66
TOTALE 6 anni . . . . .	908,81	1.827,79	2.736,60	33,20	66,80

Gli incrementi virtuali vengono ottenuti detraendo dai dati di « andamento » virtuale del mese considerato (desunti dalla tabella 5<sup>a</sup>) i dati di « andamento » effettivo del mese antecedente (desunti dalla tabella 3<sup>a</sup>).

TABELLA 8.

## RIPARTIZIONE DEGLI INCREMENTI EFFETTIVAMENTE AVUTISI NEL VOLUME ASSOLUTO DEI DEPOSITI.

D A T A	Da attribuire alle variazioni del grado di preferenza del pubblico		Da attribuire alle variazioni della percentuale di copertura delle Banche		Da attribuire alle variazioni delle disponibilità sull'istituto di emissione		TOTALE miliardi di lire
	miliardi di lire	% del totale	miliardi di lire	% del totale	miliardi di lire	% del totale	
Gennaio 1947 . . . . .	21,3	379,7	7,7	138,3	- 23,4	- 418,0	5,6
Febbraio » . . . . .	11,6	39,6	8,6	29,3	9,1	31,1	29,3
Marzo » . . . . .	17,5	31,2	12,9	23,0	25,7	45,8	56,1
Aprile » . . . . .	- 1,8	- 5,8	3,9	12,8	28,1	93,0	30,2
Maggio » . . . . .	16,5	34,3	14,3	29,6	17,4	36,1	48,2
Giugno » . . . . .	- 3,2	- 14,5	12,6	56,3	13,0	58,2	22,4
Luglio » . . . . .	- 13,7	- 31,0	18,6	42,1	39,2	88,9	44,1
Agosto » . . . . .	- 13,1	- 77,9	20,3	120,8	9,6	57,1	16,8
Settembre » . . . . .	- 28,6	- 140,3	11,4	55,8	37,6	184,5	20,4
Ottobre » . . . . .	- 8,8	- 199,7	- 20,2	- 459,1	33,4	758,8	4,4
Novembre » . . . . .	- 9,9	- 62,7	- 3,5	- 21,9	29,2	184,6	15,8
Dicembre » . . . . .	- 46,5	- 85,9	- 20,2	- 37,2	120,9	223,1	54,2
TOTALE 1947 . . . . .	- 58,7	- 17,0	66,4	19,0	339,8	98,0	347,5
Gennaio 1948 . . . . .	21,7	109,8	- 11,0	- 55,6	9,1	45,8	19,8
Febbraio » . . . . .	43,9	103,8	9,1	21,5	- 10,7	- 25,3	42,3
Marzo » . . . . .	2,0	4,5	7,4	16,9	- 34,4	78,6	43,8
Aprile » . . . . .	- 3,3	- 9,5	- 14,4	- 41,3	52,5	150,8	34,8
Maggio » . . . . .	61,3	105,3	- 11,6	- 19,9	8,5	14,6	58,2
Giugno » . . . . .	27,1	74,1	4,1	- 11,3	5,4	14,6	36,6
Luglio » . . . . .	10,7	15,0	- 12,0	- 16,9	72,7	101,8	71,4
Agosto » . . . . .	18,5	43,1	13,8	32,1	10,7	24,8	43,0
Settembre » . . . . .	10,7	23,2	- 20,6	- 44,7	56,0	121,5	46,1
Ottobre » . . . . .	- 10,5	- 46,2	30,0	131,7	3,3	14,5	22,8
Novembre » . . . . .	19,1	48,5	6,5	16,7	13,6	34,8	39,2
Dicembre » . . . . .	- 47,9	- 72,3	4,1	6,2	110,0	166,1	66,2
TOTALE 1948 . . . . .	153,3	29,2	5,4	1,1	365,5	69,7	524,2
Gennaio 1949 . . . . .	74,3	234,5	- 8,5	- 26,9	- 34,1	- 107,6	31,7
Febbraio » . . . . .	25,4	287,9	- 1,3	- 14,4	- 15,3	- 173,5	8,8
Marzo » . . . . .	30,0	81,4	- 12,0	- 32,6	18,8	51,2	36,8
Aprile » . . . . .	- 3,9	- 18,0	6,3	28,7	19,5	89,3	21,9
Maggio » . . . . .	24,1	1.268,4	- 13,5	- 710,5	- 8,7	- 457,9	1,9
Giugno » . . . . .	12,0	45,1	0,3	1,3	14,2	53,6	26,5
Luglio » . . . . .	- 13,7	- 24,2	- 13,9	- 24,6	84,1	148,8	56,5
Agosto » . . . . .	27,0	68,6	- 16,4	- 41,7	28,8	73,1	39,4
Settembre » . . . . .	17,9	41,1	12,3	28,3	13,4	30,6	43,6
Ottobre » . . . . .	25,6	100,4	- 9,5	- 37,1	9,4	36,7	25,5
Novembre » . . . . .	47,3	103,4	- 13,4	- 29,3	11,8	25,9	45,7
Dicembre » . . . . .	- 70,8	- 90,4	6,4	8,2	142,7	182,2	78,3
TOTALE 1949 . . . . .	195,2	46,8	- 63,2	- 15,1	284,6	68,3	416,6

## RIPARTIZIONE DEGLI INCREMENTI EFFETTIVAMENTE AVUTISI NEL VOLUME ASSOLUTO DEI DEPOSITI.

DATA	Da attribuire alle variazioni del grado di preferenza del pubblico		Da attribuire alle variazioni della percentuale di copertura delle Banche		Da attribuire alle variazioni delle disponibilità sull'Istituto di emissione		TOTALE miliardi di lire
	miliardi di lire	% del totale	miliardi di lire	% del totale	miliardi di lire	% del totale	
Gennaio 1950 . . . . .	75,2	1.017,2	- 24,9	- 337,0	- 42,9	- 580,2	7,4
Febbraio » . . . . .	24,7	1.073,7	1,3	56,5	- 23,7	- 1.030,2	2,3
Marzo » . . . . .	18,5	84,9	22,1	101,6	- 18,8	- 86,5	21,8
Aprile » . . . . .	- 29,5	- 215,3	8,2	- 59,6	7,6	- 55,7	- 13,7
Maggio » . . . . .	35,9	370,1	26,8	276,3	- 53,0	- 546,4	9,7
Giugno » . . . . .	- 40,9	- 405,0	18,9	186,7	32,1	318,3	10,1
Luglio » . . . . .	8,7	15,6	0,1	0,2	46,9	84,2	55,7
Agosto » . . . . .	20,6	102,6	5,8	28,7	- 6,3	- 31,3	20,1
Settembre » . . . . .	3,6	7,7	0,5	1,0	42,8	91,3	46,9
Ottobre » . . . . .	- 33,4	- 208,9	20,2	126,2	29,2	182,7	16,0
Novembre » . . . . .	74,8	193,7	- 6,5	- 16,8	- 29,7	- 76,9	38,6
Dicembre » . . . . .	- 85,3	- 102,1	3,4	4,0	165,4	198,1	83,5
TOTALE 1950 . . . . .	72,9	24,5	75,9	25,4	149,6	50,1	298,4
Gennaio 1951 . . . . .	107,7	841,5	- 25,7	- 200,8	- 69,2	- 540,7	12,8
Febbraio » . . . . .	21,4	- 324,2	9,6	- 145,0	- 37,6	569,2	- 6,6
Marzo » . . . . .	- 27,8	- 360,8	50,9	661,7	- 15,4	- 200,9	7,7
Aprile » . . . . .	23,4	2.346,6	- 1,2	- 125,3	- 21,2	- 2.121,3	1,0
Maggio » . . . . .	21,5	229,3	1,8	18,8	- 13,9	- 148,1	9,4
Giugno » . . . . .	- 61,1	2.106,1	- 9,1	314,7	67,3	- 2.320,8	- 2,9
Luglio » . . . . .	12,4	14,7	- 23,7	- 28,1	95,8	113,4	84,5
Agosto » . . . . .	- 20,8	- 84,6	2,6	10,8	42,8	173,8	24,6
Settembre » . . . . .	18,0	32,4	- 16,6	- 29,9	54,1	97,5	55,5
Ottobre » . . . . .	- 10,4	- 21,9	- 14,7	- 30,8	72,7	152,7	47,6
Novembre » . . . . .	39,1	65,3	- 34,0	- 56,8	54,8	91,5	59,9
Dicembre » . . . . .	- 19,5	11,7	36,3	21,8	149,6	89,9	166,4
TOTALE 1951 . . . . .	103,9	22,6	- 23,8	- 5,2	379,8	82,6	459,9
Gennaio 1952 . . . . .	211,2	- 2.427,3	- 86,9	998,8	- 133,0	1.528,5	- 8,7
Febbraio » . . . . .	38,4	137,3	5,0	17,7	- 15,4	- 55,0	28,0
Marzo » . . . . .	- 23,3	- 49,8	68,8	147,1	1,3	2,7	46,8
Aprile » . . . . .	- 6,8	- 22,1	48,9	158,7	- 11,3	- 36,6	30,8
Maggio » . . . . .	40,8	200,1	- 66,5	- 325,9	46,1	225,8	20,4
Giugno » . . . . .	26,7	42,7	41,2	65,8	- 5,3	- 8,5	62,6
Luglio » . . . . .	- 24,9	- 27,7	- 42,7	- 47,6	157,4	175,3	89,8
Agosto » . . . . .	16,2	52,9	- 12,8	- 42,0	27,3	89,1	30,7
Settembre » . . . . .	18,8	24,9	- 2,8	- 3,7	59,6	78,8	75,6
Ottobre » . . . . .	55,6	96,7	12,6	21,9	- 10,7	- 18,6	57,5
Novembre » . . . . .	49,6	125,8	- 36,4	- 92,3	26,2	66,6	39,4
Dicembre » . . . . .	44,7	- 24,9	99,5	55,4	124,9	69,5	179,7
TOTALE 1952 . . . . .	357,6	54,8	27,9	4,3	267,1	40,9	652,6
TOTALE 6 anni . . . . .	824,2	30,5	88,6	3,3	1.786,4	66,2	2.699,2

L'ammontare attribuito al grado di preferenza del pubblico viene calcolato applicando agli incrementi effettivi del volume assoluto dei depositi risultanti dalla tabella 3<sup>a</sup> le percentuali di attribuzione della colonna 4<sup>a</sup> della tabella 6<sup>a</sup>, moltiplicate per quelle della colonna 4<sup>a</sup> della tabella 7<sup>a</sup>.

Analogamente l'ammontare attribuito alla percentuale di copertura delle banche viene calcolato applicando agli anzidetti incrementi effettivi le percentuali di attribuzione della colonna 5<sup>a</sup> della tabella 6<sup>a</sup>, moltiplicate per quelle della colonna 4<sup>a</sup> della tabella 7<sup>a</sup>.

L'ammontare attribuito alle disponibilità sull'Istituto di emissione viene calcolato attribuendo agli anzidetti incrementi effettivi le percentuali di attribuzione della colonna 5<sup>a</sup> della tabella 7<sup>a</sup>.