

## Luigi Ceriani, 1912-1999

ALESSANDRO RONCAGLIA

Il 15 luglio scorso si è spento, nella sua amata casa di campagna di Montegattoli, Luigi Ceriani, fondatore di *Moneta e Credito* e della sua consorella in lingua inglese *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*. Ceriani ne è stato il direttore per quarant'anni, portandole a conquistare un meritato prestigio in campo nazionale e internazionale e ha continuato, fino alla sua scomparsa, a seguirne il cammino come membro del comitato direttivo difendendone l'autorevolezza. Con un'interpretazione attiva delle funzioni di direttore delle riviste e con il suo pluridecennale lavoro di responsabile dell'ufficio studi della Banca Nazionale del Lavoro, ha svolto un ruolo di tutto rilievo nella cultura economica di quest'ultimo mezzo secolo.

Luigi Ceriani nasce a Esine, in provincia di Brescia, il 10 marzo 1912. Nel 1934 si laurea in giurisprudenza all'Università di Pavia, come studente presso il celebre collegio Ghislieri. Gli anni al Ghislieri probabilmente favoriscono un orientamento umanistico che va al di là degli studi giuridici ed economici, con la formazione di una ricca cultura anche in campo letterario, storico, filosofico: curiosità e apertura intellettuale hanno sempre caratterizzato la personalità di Ceriani.

Il curriculum universitario e la tesi gli aprono la prospettiva di una carriera accademica, che inizia come assistente di diritto commerciale a Pavia, ma alla quale rinuncia ben presto, in una fase della storia italiana in cui i vincoli alla libertà di ricerca e d'insegnamento si fanno sentire sempre più forti. Ceriani declina altresì un invito a lavorare nel prestigioso studio Carnelutti di Milano, sicuro trampolino di lancio per una carriera forense.

L'ingresso nella Banca Nazionale del Lavoro avviene nel 1937. La prima destinazione è l'ufficio studi, allora diretto da Pietro Cova. Segue un periodo alla segreteria generale, dove il giovane funzionario svolge tra l'altro compiti di segretario per il consiglio d'ammini-

strazione della Banca, fruendo così di un osservatorio particolare sulle procedure decisionali, gli sviluppi e i problemi del mondo bancario.

Antifascista convinto, nell'autunno 1943 Ceriani nega obbedienza al neonato governo della Repubblica Sociale Italiana di Salò che imponeva il trasferimento a Venezia della direzione generale della BNL. È quindi costretto a dimettersi dalla Banca e, nella pericolosa situazione dell'epoca, affronta per qualche mese un'esperienza di attività clandestina; in collegamento con il CLN, in particolare con Mauro Scoccimarro, compie fra l'altro una missione a Milano, attraversando le linee del fronte.

Quando, dopo l'arrivo delle truppe alleate a Roma, Ceriani riprende servizio, la Banca è in una situazione caotica: spezzata in due tronconi, di cui quello del nord è riuscito solo parzialmente a resistere all'asservimento e alle spoliazioni dei tedeschi; entrambi risentono comunque dello stato di sfacelo dell'economia italiana. Soltanto nel maggio 1945 vengono ristabiliti rapporti sistematici tra i centri direzionali del nord e del sud e tra le diverse filiali. Fra l'altro il nome dell'allora direttore generale de Ritiis compare nelle liste dei collaboratori dell'OVRA, la polizia segreta fascista; ciò favorisce i fautori, in quella fase alquanto agguerriti, di una liquidazione o di uno smembramento della Banca. È in questa situazione che Ceriani e altri dirigenti, i più giovani e meno compromessi con il regime fascista, svolgono un ruolo attivo per una scelta decisiva, quella del nuovo direttore generale.

Ceriani stesso così racconta questa vicenda:

«Direttore generale, per poco più di un anno, era stato Beniamino de Ritiis: una personalità complessa, che vantava rapporti con gli esuli antifascisti parigini, specie [con] il circolo Matteotti, ma che era poi risultato iscritto nel registro dei collaboratori dell'OVRA con l'anagramma Tisde, mentre con un altro anagramma, Ridesti, aveva firmato articoletti di consenso al regime. Quando questi precedenti vennero a galla, la sua posizione divenne insostenibile; vi fu anche un deferimento alla commissione per l'epurazione. Un gruppo di dirigenti della Banca, di cui facevo parte anch'io (assieme, fra gli altri, a Carlo Draghi), mise all'opera tutti i collegamenti di cui disponeva per risolvere una questione che rischiava di compromettere la vita della Banca. All'interno di questo gruppo fu

unanime l'accordo sulla candidatura di Imbriani Longo,<sup>1</sup> che era già stato collaboratore di Osio prima di passare all'IRI. Longo aveva un passato inattaccabile di correttezza, onestà e coraggio – fra l'altro aveva rischiato il deferimento alle forze di occupazione tedesche rifiutandosi di collaborare con la Todt, l'organizzazione nazista del lavoro, e aveva rassegnato le dimissioni dalla società piuttosto che accettare gli ordini che aveva ricevuto in proposito. Parlai di questa candidatura con Scoccimarro, allora ministro delle Finanze, mentre altri prendevano contatto con Umberto Ricci, ministro del Tesoro; Scoccimarro e Ricci concordarono sulla nomina di Longo. Allora non imperava la lottizzazione, e ciò rese possibile una nomina di questo tipo».<sup>2</sup>

Fra i mille problemi che Longo si trova ad affrontare, non ultimi sono quelli della struttura di comando della Banca e della sua immagine. Per quanto riguarda il primo aspetto, Longo ritiene che per affacciarsi sul mercato e non agire più da semplice braccio finanziario della burocrazia statale la Banca debba dotarsi di un "cervello", un ufficio studi che non si limiti a preparare le carte necessarie per i rapporti con gli organi statali da cui fino ad allora era sostanzialmente dipeso il buon andamento della Banca, ma analizzi l'economia per orientare le scelte concrete dei settori operativi della Banca stessa. Per quanto riguarda il secondo aspetto, Longo sa bene che la sua banca è poco nota nel mondo anglosassone, mentre per la storia recente e per la sua presenza in Spagna è facilmente identificata, sia in Italia sia all'estero, come "la" banca del regime fascista. È quindi ben lieto di accogliere la proposta di Ceriani di dar vita a una rivista economica in lingua inglese, per rendere esplicito l'orientamento di apertura internazionale e di rinnovamento culturale del nuovo gruppo dirigente.

---

<sup>1</sup> Sul ruolo e la personalità di Longo si veda V. Castronovo, *Storia di una banca. La Banca Nazionale del Lavoro e lo sviluppo economico italiano, 1913-1983*, Einaudi, Torino 1983, pp. 265 sgg. e, soprattutto, l'articolo dello stesso Ceriani – l'unico a sua firma sulle due riviste "strappatogli" a fatica in occasione del duecentesimo numero di *Moneta e Credito* –, "Ricordo di Imbriani Longo", vol. 50, dicembre 1997, pp. 395-411.

<sup>2</sup> Ringrazio i figli di Luigi Ceriani, Isabella e Vieri, per avermi trasmesso, e autorizzato a citarne alcuni brani, un dattiloscritto che probabilmente costituiva un primo abbozzo di un'introduzione al volume degli indici dei primi cinquant'anni di *Moneta e Credito* e che Ceriani decise poi di non scrivere, preferendo pubblicare l'articolo "Ricordo di Imbriani Longo", citato alla nota precedente.

Per entrambi gli aspetti, Longo decide di affidarsi a Ceriani. Così nel 1946 lo incarica di dirigere l'ufficio studi, trasformato in ufficio centrale con un notevole allargamento dei compiti: curare studi di settore, seguire le vicende della congiuntura economica, formulare valutazioni e previsioni, ordinare sistematicamente dati e notizie. Il gruppo di collaboratori di Ceriani (divenuto il più giovane fra i dirigenti di primo livello) è piccolo, ma la selezione è buona, e il processo di formazione sul lavoro – che gli interessati, a distanza di anni, ricordano come piuttosto severo – è evidentemente valido; tra i giovani che si formano sotto la guida di Ceriani alcuni avranno in seguito carriere prestigiose: da Giovanni Caravale a Lamberto Dini e Giorgio Ruffolo, da Umberto D'Addosio a Tom Carini e Carlo Zacchia.<sup>3</sup> Il coinvolgimento dell'ufficio studi nelle attività della Banca è diretto: gli studi di settore – riconosciuti per anni come un modello nel genere – sono utilizzati dai responsabili della gestione dei crediti, per valutare le prospettive dei diversi rami di attività e per determinare il merito di credito delle imprese affidatarie operanti nei diversi settori, e dai responsabili della gestione titoli; gli studi sulla congiuntura illustrano l'andamento di variabili quali i tassi di cambio e i tassi d'interesse, e permettono di raggiungere una migliore comprensione delle scelte delle autorità di politica economica, valutandone le motivazioni. Inoltre, la disponibilità di un insieme ordinato di dati e informazioni sull'economia italiana e internazionale, sull'assetto istituzionale del sistema dei pagamenti valutari come pure sull'intervento pubblico nei diversi campi dell'economia fanno dell'ufficio studi un punto di riferimento anche per gli altri uffici in cui si articola la struttura della Banca. A Ceriani è affidata anche la redazione della relazione ufficiale sul bilancio della BNL, compito che implica la conoscenza dei problemi di fondo della Banca e delle linee strategiche via via elaborate da Longo. Ben presto, grazie a un lavoro paziente e accurato – che continuerà per tre decenni –, le ricerche dell'ufficio studi acquistano prestigio anche al di fuori della Banca, tra gli operatori dei diversi settori produttivi, tra i responsabili della politica economica e nel mondo dell'informazione.

---

<sup>3</sup> Fra i principali collaboratori di Ceriani in periodi diversi vanno anche ricordati almeno Egle Fabrizi, Paola Gallessi, Giulio Garaguso, Franco Marchesini, Anna Pacciani e Maria Surdo.

Per quanto riguarda la nascita delle riviste, seguiamo il racconto di Ceriani:

«Con l'arrivo di Longo si era creato un clima particolare, di collaborazione e fiducia reciproca, all'interno del gruppo dirigente della Banca. Questo permetteva di decidere rapidamente, senza troppe trafale burocratiche, anche su iniziative nuove, che spesso sono scoraggiate nella fase di avvio proprio dalle difficoltà di arrivare a una decisione da concordare in dettaglio con molte persone, più che da rifiuti netti.

Uno dei problemi che si posero fu quello di migliorare la reputazione della Banca all'estero: era nota in Spagna, ma poco nel mondo anglosassone dove fra l'altro continuava a essere considerata una banca fascista. L'idea della rivista nacque come contributo a cambiare questa situazione.

Nella primavera del '46, quindi, l'idea di creare una rivista in inglese prese forma e venne definitivamente approvata da Longo. Allora si procedeva senza tanti impicci burocratici, grazie anche al pieno appoggio di Longo che aveva ereditato la posizione di Osio, di assoluta preminenza nella gestione della Banca.

Bisognava scegliere il traduttore, e la scelta cadde sulla signora Rossetti, già anziana, che godeva di un'ottima reputazione in questo campo. Poi c'era da scegliere la tipografia, Staderini, che naturalmente era sprovvista di elementi che conoscessero l'inglese ma che sopperiva a questa deficienza con la buona volontà e l'entusiasmo del proto. C'era in quell'epoca un clima generale di laboriosità, collegato alla ripresa dopo la fine della guerra, che aiutò molto le cose per quest'aspetto. Bisognava anche scegliere una veste tipografica che distinguesse la rivista da altri periodici; la cosa fu laboriosa, con gli scarsi mezzi disponibili allora e la tecnica relativamente arretrata della colorazione a disposizione della tipografia.

Proposi anche all'ing. Longo l'opportunità di affidare la supervisione della rivista a un economista italiano di fama internazionale, per accreditare nel modo migliore l'iniziativa. La risposta di Longo fu molto generosa: «Perché vuol darsi un padrone? Ci pensi Lei».

Il primo numero esce nell'aprile 1947. Longo assicura all'iniziativa tutto il suo appoggio, garantendo alla nuova rivista la massima flessibilità gestionale e la massima indipendenza dalla struttura gerarchica della Banca. Ed è su sua proposta che nel 1948 la *BNL Quarterly*

*Review* viene affiancata da una seconda rivista, in lingua italiana, *Moneta e Credito*, con un'impostazione alquanto diversa ma con il compito, tra l'altro, di rendere accessibili al lettore italiano i principali articoli apparsi sulla rivista in lingua inglese. Ricorda Ceriani:

«Come si è sempre fatto, le due riviste ebbero fin dall'inizio una parte in comune e una parte di differenziazione. Su *Moneta e Credito* all'inizio si volle inserire anche una rubrica di problemi giuridici, che poi fu soppressa perché quella tra economia e diritto era una commistione non soddisfacente. Fu introdotta anche una rubrica di recensioni, cui collaborava in modo continuativo Pietranera, che aveva un contratto di collaborazione a tempo indeterminato con la Banca».

La storia delle riviste è illustrata nei due volumi di indici pubblicati in occasione dei loro primi cinquant'anni di attività.<sup>4</sup> Quel che va sottolineato in questa sede è il modo attivo, "a tutto campo", in cui Ceriani ha interpretato il suo ruolo di direttore. La forma che le riviste assumono fin dalla fase iniziale dipende in misura determinante dalla personalità di Ceriani: l'interesse per il dibattito intellettuale scientificamente rigoroso ma al tempo stesso sempre concreto; un'apertura, forse meglio una curiosità, per le idee e le correnti scientifiche più diverse; l'osservazione partecipata delle vicende dell'economia, italiana e internazionale, nella tormentata fase del dopoguerra; e, fin dall'inizio, un attivo sostegno – che nel corso degli anni si farà sempre più convinto – per i variegati disegni di integrazione dell'economia europea (e non solo dell'economia). Anche nei decenni successivi le riviste continuano ad avere una loro personalità distintiva: sono riviste «artigianali» – come amava definirle Ceriani – «confezionate in bottega» da un gruppo sempre molto contenuto di persone.

Spesso il pubblico dei lettori ha un'idea "passiva" del ruolo del direttore di una rivista scientifica: seduto al suo tavolo, aspetta proposte per poi accettare le migliori, fin quando la rivista non è "riempita". Un'immagine di questo tipo è raramente corretta; per le riviste di Ceriani, comunque, è totalmente distorta. In primo luogo, il comitato direttivo delle riviste – che è stato composto, fin dall'inizio, da vertici della Banca, alti esponenti dell'amministrazione pubblica intesa in

<sup>4</sup> *Indexes of the first fifty years, 1947-1997*, Special issue of the *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, September 1997, e *Indice dei primi cinquanta anni, 1948-1998*, Supplemento di *Moneta e Credito*, settembre 1998.

sensu lato e personalità del mondo accademico – non ha mai partecipato, in quanto tale, alle decisioni di dettaglio, ma ha fornito piuttosto un contributo di discussione sulle grandi linee editoriali e soprattutto di alta consulenza, attraverso i contatti diretti con Ceriani. In secondo luogo, gli articoli proposti per la pubblicazione sono sempre stati sottoposti a un rigoroso vaglio scientifico, anche se nei quattro decenni della direzione di Ceriani non si faceva ricorso a una procedura codificata di “referees” esterni.<sup>5</sup> Nel giudizio finale, che Ceriani si è sempre riservato, il criterio della rilevanza ha costantemente affiancato quello del rigore scientifico, evitando alle riviste di smarrirsi negli esercizi accademici fini a se stessi. In effetti, il criterio “delle due r” – rilevanza e rigore –, che ha sempre caratterizzato le due riviste, spiega la loro particolare platea di lettori – metà nelle università, metà nel mondo degli affari e delle istituzioni economiche. In terzo luogo, molti articoli sono stati sollecitati direttamente dal direttore, specie nella fase iniziale di vita delle riviste (mentre oggi ciò accade esclusivamente per gli articoli della serie di “Reminiscenze di illustri economisti”); e soprattutto in questi casi l'intervento di Ceriani raramente si limitava alla proposta di un tema, suggerendo anche ipotesi e taglio espositivo. Infine, quale “referee” finale per tutto ciò che veniva accettato per la pubblicazione, Ceriani interveniva regolarmente, in modo garbato ma deciso, sulla forma dell'articolo: sono tanti gli economisti italiani che hanno tratto giovamento, anche duraturo, dalle correzioni di Ceriani!

L'importanza attribuita allo stile dello scrivere rispecchiava la cultura umanistica di Ceriani, ma faceva anche parte di una cura per i dettagli – dalla scelta dei caratteri tipografici al controllo sulla corre-

---

<sup>5</sup> Ricorda ancora Ceriani: «Il cambiamento d'impostazione da riviste sull'economia italiana a riviste di economia in generale fu piuttosto rapido. Dopo i primi numeri, fra i fattori che influirono fu anche la conoscenza sempre più ampia di economisti stranieri che potevano collaborare alla rivista, e il sorgere di nuovi problemi di carattere internazionale a cui l'Italia era particolarmente interessata. Pensiamo ad esempio ai problemi dei mercati finanziari internazionali e dell'eurodollaro, alle esperienze bancarie di paesi stranieri che potevano essere illuminanti anche per l'Italia, ai problemi dell'unificazione europea. Iniziarono anche ad arrivare articoli non richiesti, sia dall'Italia sia dall'estero. La selezione inizialmente avveniva in modo artigianale, con un modesto apparato redazionale e con collaborazioni esterne saltuarie di economisti amici per il controllo scientifico dei contributi offerti.

In realtà tutta l'attività connessa alla produzione delle riviste è sempre stata molto artigianale: di scrupoloso artigianato, naturalmente, ma senza un grande dispiego di mezzi e soprattutto senza inutili impacci burocratici. Questa è una caratteristica che continua ancora oggi».

zione delle bozze, fino alla ricerca di riscontri tra i lettori – che ha permesso di garantire, anche per quest'aspetto, qualità e prestigio alle riviste.

Così, tanti tra i migliori giovani economisti italiani, che nel corso degli anni hanno ricevuto dalle riviste ospitalità per i loro primi articoli, hanno trovato in Ceriani un lettore attento, equilibrato e rigoroso nelle valutazioni, spesso ricco di suggerimenti su contenuti e forma. L'accettazione di un articolo per la pubblicazione sulle riviste di Ceriani era considerata un riconoscimento ambito, e gli autori avevano spesso modo di rendersi conto della più vasta platea di lettori, rispetto alle riviste di taglio più strettamente accademico, che *Moneta e Credito* e *BNL Quarterly Review* erano in grado di assicurare. L'interesse di Ceriani per i migliori tra i suoi autori, poi, andava oltre la pubblicazione dell'articolo: di tanto in tanto, Ceriani trovava modo di informarsi sulle ricerche in corso, e di incoraggiare gli sforzi nella direzione di quella fusione tra rigore e concretezza che è sempre stata la caratteristica distintiva delle "sue" riviste.

Purtroppo la ricostruzione di questo modo di lavorare, soprattutto per i primi due decenni di vita delle riviste, non può che essere affidata alla memoria di quanti vi hanno collaborato: l'archivio relativo a questo periodo è andato in gran parte disperso: ad esempio, non vi è traccia della corrispondenza, che pure sembra esistesse e fosse di discreto interesse, con personaggi come Guido Carli o Vera Lutz. La mole di corrispondenza che affianca ogni articolo, pubblicato o respinto, nei decenni successivi fornisce comunque un'idea dell'impegno che la fattura "artigianale" delle due riviste ha richiesto da parte di Ceriani. In particolare nel caso degli articoli respinti – pochi lettori possono immaginare quanto sia difficile il mestiere del direttore per quest'aspetto! – la scelta di "tirare dritto", senza curarsi delle pressioni che di volta in volta il rifiuto poteva scatenare, doveva essere accompagnata in alcuni casi da un'attività "diplomatica" per far comprendere, se non accettare, la logica delle scelte compiute.

Una parte impegnativa del lavoro per le riviste è consistita nei contatti continui con esponenti del mondo della cultura economica, nelle università e nelle istituzioni pubbliche e private. La richiesta di pareri su articoli o su proposte di articoli ha costituito solo una parte, piuttosto modesta, di questa attività; anche con i collaboratori, la corrispondenza relativa ai loro articoli spesso si apriva ad aspetti diversi, a questioni di natura più generale, con l'obiettivo di seguire i vari sen-



tieri percorsi dal dibattito sui grandi temi economici e di politica economica.<sup>6</sup>

Questo modo di lavorare è testimoniato, ad esempio, dal materiale - oggi disponibile nell'archivio delle riviste - relativo al progetto della serie di articoli di "Reminiscenze di illustri economisti".<sup>7</sup> Prima che il progetto prendesse concretamente avvio, Ceriani ne parlava e ne discuteva per lettera con molti amici, in particolare con Fritz Machlup. La lista degli invitati e la lettera da inviare loro presero forma lentamente, solo dopo che erano stati vagliati i diversi aspetti dell'iniziativa. L'idea delle "Reminiscenze" ha avuto tanti imitatori, ed è chiaro, nel confrontare i diversi tentativi, quanto sia importante il modo concreto di realizzare una serie di articoli di questo tipo; in particolare, è fondamentale una rigorosa programmazione, ma anche una sistematica capacità di intervento per non cedere a compromessi, per evitare cadute di tono e per tenere costantemente alto il taglio della serie.

Un affetto per le "sue" riviste Ceriani lo mostra, credo, anche nel modo in cui si sforza di garantirne il futuro, facilitando in tutti i modi un "passaggio di testimone" graduale e non traumatico. Quando giunge l'età del pensionamento, nel 1976, Ceriani lascia l'ufficio studi ma conserva la direzione delle riviste, riuscendo a preservare l'autonomia della redazione - oltre a Ceriani stesso, due collaboratrici fisse che si occupano, tra l'altro, dei rapporti con la tipografia e della correzione delle bozze - formalmente "appoggiata" all'ufficio studi e in seguito, dal 1989, a una società interamente controllata dalla Banca (Editoriale Lavoro, poi ridenominata BNL Edizioni). Chi scrive inizia a collaborare con la redazione della rivista nel 1979, su invito dell'allora presidente della BNL, Nerio Nesi: un invito accolto con entusiasmo da me, e con tutte le cautele del caso da Ceriani stesso, comunque pronto, come sempre, a "mettere alla prova" un giovane economista di belle speranze. Seguono alcuni anni di tirocinio, nel corso dei quali l'esperienza del "mastro artigiano" nei vari aspetti di

---

<sup>6</sup> Fra quanti Ceriani consultava regolarmente, specie nella prima fase della vita delle riviste, un posto di rilievo spetta a Federico Caffè.

<sup>7</sup> Gli articoli appartenenti a questa serie, tuttora in corso, oltre a essere pubblicati su entrambe le riviste vengono raccolti in volumi, in italiano e in inglese. Finora ne sono usciti due: *Recollections of Eminent Economists* (a cura di J. Kregel, Macmillan, London, vol. 1, 1988 e vol. 2, 1989), e *Il mestiere di economista* (vol. 1, Einaudi, Torino 1988 e vol. 2, Edizioni dell'Elefante con BNL Edizioni, Roma 1996).

preparazione delle riviste, numero dopo numero, viene trasmessa all'apprendista; nel 1981 la "laurea", con la proposta da parte di Ceriani della nomina a vice direttore. Negli anni successivi si fanno poi sempre più frequenti gli accenni alle attrattive della campagna di Montegattoli e della rilettura di autori amati come Croce e Goethe, accompagnati da un graduale trasferimento delle responsabilità. Le dimissioni di Ceriani da direttore nel 1988, in una fase di drastico ridimensionamento degli organici delle riviste e di taglio dei costi (la "produzione" delle stesse è stata da allora affidata a due sole persone, chi scrive e una necessariamente efficientissima segretaria di redazione), non hanno così ratificato il ruolo di "alta vigilanza" sulle riviste che Ceriani si era gradualmente attribuito, e che ha poi conservato, come membro particolarmente ascoltato del comitato di direzione anche negli anni successivi. In un certo senso, la gradualità della sua uscita di scena ha fatto sì che ancora oggi, dopo la sua scomparsa, sia possibile percepire nella redazione delle "sue" riviste la persistente forza della sua personalità.

# Le principali determinanti del processo di localizzazione dei centri finanziari in Europa \*

GIANLUCA CALISE e GIOVANNA PALADINO

## Introduzione

L'Unione Europea e gli Stati Uniti, seppur caratterizzati da circa stessa popolazione e Pil, si differenziano notevolmente per l'ampiezza dei rispettivi mercati finanziari. A dicembre 1998, la capitalizzazione del mercato azionario europeo era circa il 39% di quella del mercato americano, il valore dei titoli obbligazionari quotati sui mercati europei era 2,5 volte superiore a quello degli Stati Uniti e il valore nozionale dei contratti derivati quotati nelle due aree erano equivalenti, sebbene Londra, al di fuori dell'area euro, rappresentasse circa la metà del totale europeo (Tavole 1, 2 e 3).

Londra e Francoforte sono senza dubbio i mercati più grandi in Europa. Tuttavia soltanto la City, dato l'ammontare del controvalore scambiato sulle imprese straniere, può essere considerata l'unico vero centro finanziario internazionale.

L'attività finanziaria è quindi maggiormente concentrata in aree geografiche delimitate, nonostante il gran numero di mercati e la dispersione geografica dei risparmiatori. Identificare le forze sottostanti il processo di localizzazione appare importante per valutare come i centri finanziari competono fra loro, e quale sarà l'impatto dell'integrazione valutaria sui mercati finanziari in Europa.

---

□ San Paolo IMI S.p.A., Studi e Ricerche Economiche e LUISS Guido Carli, Roma.

\* Le opinioni espresse in questo lavoro sono personali e non riflettono in alcun modo le opinioni degli enti di appartenenza. Intendiamo ringraziare i partecipanti al seminario organizzato della Banca di Roma nel dicembre 1998, Jerome L. Stein, Roberto Ippolito e due *referees* anonimi per gli utili commenti. La responsabilità di quanto scritto rimane unicamente nostra.