

Politica bancaria e sviluppo economico: rileggendo l'era menichelliana e quella attuale *

MARIO SARCINELLI

1. Introduzione

Il dibattito in Italia sulla protezione del risparmio, sulla bassa crescita del reddito e sulle connesse responsabilità dei banchieri agli inizi del secolo XXI è stato l'occasione per rivisitare i temi della politica bancaria e dello sviluppo economico nel periodo 1950-64, il più fortunato su ambedue i fronti. L'ambizione di questo scritto non è quella di individuare le determinanti e farne discendere dalla loro mancanza o dalla loro trasformazione i risultati molto deludenti in termini di crescita che si sono avuti nell'ultimo decennio (1994-2003). Un tale obiettivo richiederebbe un apparato di ricerca empirica ed econometrica particolarmente gravoso e gli sforzi di molti e giovani ricercatori. Ci si contenterà di effettuare una ricognizione dei due periodi, soprattutto degli anni 1950-58, quelli che vanno dal compimento della ricostruzione post-bellica alla dichiarazione di convertibilità esterna della lira e che furono connotati da scarsi movimenti ciclici.

La fase attuale è quella che va dal 1994 ai nostri giorni; essa prende le mosse dalla grave crisi valutaria che costrinse la lira ad abbandonare l'ancoraggio allo SME e a fluttuare liberamente, dalla severissima legge finanziaria varata dal governo Amato per evitare il tracollo delle pubbliche finanze, dalla recessione che ne seguì nel 1993. La restante parte degli anni '90 ha visto il progressivo inasprimento della pressione

□ Università degli Studi di Roma "La Sapienza", Dipartimento di Scienze Economiche, Roma; e-mail: mario.sarcinelli@tiscalinet.it.

* Sono grato a Guido M. Rey e a un anonimo *referee* per i numerosi suggerimenti su una precedente versione di questo testo, ma resto il solo responsabile di errori, omissioni e opinioni.

fiscale per ridurre il fabbisogno pubblico, l'inaridirsi dell'assistenza al Mezzogiorno, il crollo delle banche che avevano in quell'area le proprie radici, la riconquista della stabilità monetaria e del cambio, l'ingresso dell'Italia nell'Unione Monetaria sin dall'inizio, nonostante un debito pubblico ben superiore alla dimensione del Pil. Anche il superamento di molti squilibri e il raggiungimento di un importante traguardo politico come l'adesione alla moneta unica non hanno comportato un rafforzamento della crescita, che negli anni 2000 si è ulteriormente affievolita.

Ciò che rende il confronto interessante e, al tempo stesso, le dinamiche difficili da spiegare è che, se si esclude l'avvio della liberalizzazione nel commercio internazionale, il periodo che vide la crescita più vigorosa della nostra storia fu caratterizzato dall'economia mista, da monopoli pubblici e posizioni private dominanti, da una politica monetaria e bancaria basata su controlli diretti, tutte condizioni che oggi si ritengono non favorevoli alla crescita. Al contrario, la fase attuale ha visto l'adozione in via di principio del modello di economia liberale, qualche tentativo di effettiva liberalizzazione, la privatizzazione dell'apparato produttivo e di quello bancario, una politica economica in generale e monetaria in particolare volta a modificare assetti e comportamenti attraverso gli incentivi e facendo leva sul mercato; nonostante che il maggiore assegnamento sulla capacità individuale e sullo spirito imprenditoriale abbia reso, si ritiene, l'ambiente economico più rispondente alla crescita, questa si è rivelata fiacca. Di entrambe le fasi è più che giustificata una rilettura, così organizzata: il § 2 illustra le caratteristiche della politica monetaria negli anni '50, il § 3 ripercorre la politica bancaria nello stesso periodo, il § 4 tratta della stabilità, della crescita e della risoluzione dei problemi strutturali in quegli anni, il § 5 affronta i mutamenti nella struttura monetaria, bancaria e finanziaria nel secondo periodo (1993-2003), il § 6 e il § 7 cercano di indagare sulle conseguenze della concentrazione del sistema bancario sul finanziamento delle piccole imprese e della scomparsa del sistema bancario autoctono sullo sviluppo del Mezzogiorno negli anni a noi più vicini, il § 8 conclude.

2. Politica monetaria degli anni '50

Prima di affrontare il tema, è necessario fare una premessa che riguarda il metodo della politica monetaria menichelliana; se non si ha ben presente quest'ultimo, è difficile comprendere i nessi tra la politica bancaria tesa, almeno in parte, alla realizzazione del disegno istituzionale cui era ispirata la riforma del 1936 e lo sviluppo economico che si ebbe negli anni '50; inoltre il confronto tra l'era menichelliana e quella attuale perderebbe altrimenti una delle dimensioni più importanti.

Lo stesso Menichella definì la sua politica monetaria, sul finire del proprio mandato, «semplice nei mezzi e parca negli interventi, atta a conferire autonomia e certezza all'operare economico»;¹ volta ad assicurare la stabilità dei prezzi per favorire lo sviluppo e il riequilibrio territoriale, quella politica si avvale di strumenti descritti con efficacia nel discorso alla Società di economia politica di Zurigo nel 1956.

Per poter essere rispettoso del pensiero di Menichella,² si farà ricorso, in questo come in altri casi, a lunghe citazioni:

«Gli strumenti che sono stati adoperati sono di diversa natura e vanno dall'utilizzo della facoltà che la Banca centrale ha di concedere o negare alle banche commerciali il risconto di portafoglio o le anticipazioni su titoli, alla pratica di concedere o negare alle banche stesse finanziamenti in valuta attraverso l'Ufficio Italiano Cambi che a sua volta si finanzia presso la Banca centrale; all'invito alle banche di utilizzare talora ampiamente, talora scarsamente, linee di credito loro concesso da banche estere corrispondenti, specie americane o inglesi; all'esercizio con minore o maggiore larghezza della facoltà che ha la Banca centrale di autorizzare le banche commerciali a concedere crediti quando essi superino un determinato rapporto col capitale azionario e le riserve di ciascuna; infine alla costante vigilanza sul volume delle giacenze che le banche tengono in depositi liberi o vincolati a breve termine (8/15 giorni) presso la Banca centrale».³

¹ Banca d'Italia (1960, p. 353).

² Per leggere e interpretare l'opera e il pensiero di Donato Menichella, chi scrive si è avvalso quasi esclusivamente dell'approfondita messe di studi, che ha attinto alle fonti archivistiche, pubblicata nella "Collana storica della Banca d'Italia".

³ Menichella (1956, p. 665).

Sia pure con riferimento alle vicende del ciclo coreano, egli aggiunse che il controllo della liquidità era affidato non solo al razionamento del credito della banca centrale, ma anche all'«autorizzazione che [la Banca centrale] poteva concedere o negare all'aumento di singoli importanti crediti».⁴ Erano questi i fidi eccedenti il quinto del patrimonio della singola banca che l'inflazione aveva eroso, rendendo così più stringente il controllo della banca centrale, in particolare, sulle operazioni speculative o sul finanziamento degli investimenti fissi. L'efficacia dello strumento ebbe tendenza a declinare con l'aumento dei patrimoni, ma non troppo.⁵

L'arma principe, tuttavia, era la persuasione morale che venne sottolineata nelle prime battute della conferenza zurighese nei termini seguenti:

«E ancora un'ultima esperienza, quella degli anni a noi più vicini, ha confermato una regola di azione il cui abbandono può ingenerare le più gravi conseguenze: la necessità, cioè, che siano mantenuti in via permanente cordiali contatti fra la banca centrale e le banche commerciali, potendosi ottenere, mediante essi, un'assidua vigilanza dello sviluppo delle situazioni, sempre per loro natura mutevoli, e rapide correzioni di movimenti non desiderati, sì da rendere meno frequente l'uso di correttivi clamorosi, non sempre apprezzati al giusto nella loro finalità e nella loro portata effettiva».⁶

Ovviamente, egli era consapevole della non assoluta affidabilità dello strumento e in quello stesso discorso aggiunse che nel corso del 1952

«non si sarebbe esitato ad intervenire mediante un aumento delle aliquote delle riserve bancarie obbligatorie se si fosse constatato che l'azione di persuasione avesse avuto scarso esito».⁷

La riserva obbligatoria era stata la “bomba atomica” nella guerra italiana all'inflazione. La sua introduzione, che Menichella aveva fatto intravedere sin dal gennaio 1947,⁸ permise a Einaudi di ottenere la stabilizzazione dei prezzi e l'abbattimento delle aspettative inflazionistiche, dopo avere superato i dubbi della politica e le resistenze della corpora-

⁴ *Ibidem* (p. 667).

⁵ Gelsomino (1999, pp. 324 e 387).

⁶ Menichella (1956, p. 647).

⁷ *Ibidem* (p. 668).

⁸ Menichella (1947, p. 220).

zione creditizia.⁹ Il ritardo nel riconoscere la necessità di agire¹⁰ e i tempi burocratico-corporativi per realizzare la manovra¹¹ contribuirono a distruggere il valore del debito pubblico che la guerra aveva fatto accumulare. Il danno dei singoli risparmiatori fu in qualche modo compensato dal beneficio che ne trasse il bilancio dello stato. Se si pensa al vincolo che oggi rappresentano gli interessi su un debito che supera il prodotto nazionale, i gradi di libertà della politica fiscale e di quella monetaria aumentarono notevolmente. La riserva obbligatoria, che fu utilizzata soprattutto per finanziare il fabbisogno del Tesoro,¹² nel periodo menichelliano registrò due soli provvedimenti: uno nel 1953 che, escludendo dal deposito i titoli a lungo termine, ne rafforzò la capacità di controllo monetario, e l'altro del 1959 che estese l'obbligo alle casse di risparmio con aliquota del 20%, possibilità di deposito presso l'istituto centrale di categoria e rideposito della metà da parte di quest'ultimo presso la banca centrale.¹³ Probabilmente, la diversità di trattamento fu dovuta al peso politico delle casse.

Eccetto che in periodi di tensione sui prezzi, effettiva o temuta, lo strumentario si riduceva al controllo discrezionale della liquidità, in lire e anche in valuta, nei confronti del singolo intermediario che in un mercato tendenzialmente chiuso, se non riusciva ad aumentare la propria raccolta diretta o ad attingere a quella di banche minori attraverso conti interbancari pudicamente denominati per servizi di corrispondenza, era costretto a rivolgersi al credito della banca centrale. Un'economia in espansione, che cambiava la propria struttura da agricola a progressivamente industriale e che vedeva la popolazione abbandonare le campagne e inurbarsi, aveva bisogno di una crescita della quantità di moneta,¹⁴ assicurata principalmente dal fabbisogno del Tesoro,¹⁵ com-

⁹ Baffi (1986, p. 116).

¹⁰ Carli (1993, pp. 15-16).

¹¹ Baffi (1986, p. 120).

¹² Baffi (1965b, p. 322).

¹³ Gelsomino (1999, p. 327).

¹⁴ In rapporto al reddito nazionale lordo (RNL) M1, che era pari a 0,30 nel 1946 ed era discesa bruscamente a 0,23 l'anno successivo a causa dell'inflazione, nel 1960 era salita a 0,33; M2, sempre in relazione al RNL, alle stesse date era pari a 0,40, 0,30 e 0,62. La stabilità monetaria aveva reso più appetibili non solo i depositi a risparmio soprattutto vincolati e i libretti postali, ma anche attività liquide non comprese in M2 (Gelsomino 1999, p. 383).

¹⁵ Per i più giovani vale la pena di ricordare che, pur essendovi dei limiti legali al finanziamento del Tesoro da parte della banca centrale, quest'ultima era libera di acquistare a suo giudizio buoni del Tesoro e titoli del debito pubblico.

preso il finanziamento degli ammassi, dalla bilancia dei pagamenti e marginalmente dall'azione distributiva della banca centrale.¹⁶ Il finanziamento del Tesoro avvenne anche sul mercato dei capitali, ma scarso fu il ricorso alla flessibilità dei tassi d'interesse all'emissione per gestire l'afflusso dei fondi verso lo stato.¹⁷

Il ruolo della persuasione morale in un contesto dominato dalla discrezionalità del monopolista¹⁸ della base monetaria era assolutamente cruciale poiché doveva fare accettare decisioni che potevano riverberarsi negativamente sul conto economico e/o sulla capacità di crescita della singola banca e, al contempo, allontanare il sospetto che una componente del sistema potesse essere trattata diversamente dalle altre senza adeguata motivazione. Discrezionalità e persuasione morale erano, perciò, sorelle siamesi; la loro difficile esistenza era dovuta alla mancanza di un mercato monetario sul quale, come oggi avviene, fare affluire o ritirare liquidità attraverso meccanismi d'asta che lasciano ai partecipanti indicare il prezzo o tasso d'interesse al quale sono disposti a comprarne o a venderne contro titoli. Non deve meravigliare che per raggiungere questo stadio di sviluppo delle tecniche di controllo monetario si siano dovuti attendere gli anni '90, anche se molta strada fu percorsa nel decennio precedente.

Dello strumento principe del *central banking* classico si fece poco uso: il tasso di sconto fu innalzato al 5,5% nel settembre 1947 per contrastare l'inflazione, ridotto di un punto nell'aprile del 1949, di un altro mezzo punto nell'aprile dell'anno successivo per raggiungere il livello del 3,5% nel giugno del 1958. Il ricorso alla banca centrale avveniva a un tasso amministrato, niente affatto penalizzatore, poiché il razionamento operava attraverso la quantità. D'altra parte, tutta la struttura dei tassi d'interesse bancari attivi e passivi era sino all'inizio degli anni '50, in linea di principio, ancora regolata da un cartello pubblicamente imposto, ma di fatto inosservato a causa della forte concorrenza sul mercato dei depositi; nel 1954 si cercò di ristabilire condizioni ordinate sul mercato attraverso un accordo tra le aziende di credito e una regolamentazione dei rapporti interbancari. La mancanza

¹⁶ Banca d'Italia (1960, p. 393).

¹⁷ Baffi (1965a, p. 294).

¹⁸ O quasi monopolista se si tiene conto dell'emissione di moneta, di conti correnti postali e di buoni del Tesoro da parte dello stato (v. Baffi 1965a, p. 270). Sulla problematica se includere tutta o solo parte della Cassa Depositi e Prestiti nelle fonti e negli usi della base monetaria, si veda Rey e Peluffo (1995, pp. 91-136).

di informazioni sul costo medio della raccolta e sul tasso medio applicato agli impieghi in Italia era tale che per sviluppare il modello econometrico della Banca d'Italia si fece ricorso alla Comit e al Credit. Ed emerse chiaramente che già negli anni '50 la forbice era molto ampia, anche se ebbe tendenza a restringersi.¹⁹ Menichella non mancò di sollecitare le aziende di credito a ridurre i costi di gestione, a evitare sprechi di risorse, a contenere il costo del personale, ma l'assenza degli stimoli di mercato non diedero alle sue esortazioni una valenza di lungo periodo.²⁰

3. Politica bancaria degli anni '50

Il sistema produttivo e quello finanziario italiano erano passati tra gli anni '20 e gli anni '30 attraverso crisi che condussero a riformulare le "regole del gioco" tra industria e banca, operazione di cui Menichella fu *magna pars*;²¹ il ruolo dello stato nell'economia si ampliò non solo per effetto dei salvataggi bancari, ma anche a causa dell'anima protezionistica dell'industria italiana, dell'autarchia che la legittimò politicamente, della dissoluzione del sistema dei commerci e dei pagamenti internazionali, delle esigenze belliche e dei controlli diretti che esse comportarono. La fine della guerra e la restituzione del paese a ordinamenti democratici permisero l'apertura dell'economia al soffio vivificatore del commercio internazionale, ma non la riduzione della proprietà pubblica delle tre banche d'interesse nazionale in mano all'IRI. Come scrisse Menichella al Capitano Andrew Kamarck al termine di una sua memoria,

«può in conclusione rilevarsi che, solo che si voglia, in Italia possono trovarsi gruppi disposti ad acquistare le azioni dell'una o dell'altra banca o di tutte e tre; lo sforzo finanziario sarebbe minimo data la esiguità dei loro capitali azionari, e [...] non mancherebbero i modi attraverso i quali i gruppi acquirenti potrebbero farsi finanziare dalle banche stesse in tutto o in parte gli acquisti azionari, pur essendo ciò formalmente vietato dalle leggi vigenti. [...]»

¹⁹ Cotula (2000b, p. XVI), Albareto e Trapanese (1999, p. 17).

²⁰ Cotula (2000b, p. XVII).

²¹ Istituto per la Ricostruzione Industriale (1997, pp. 77-124).

Ma è evidente che, poste le mani su un complesso di oltre 50 miliardi di depositi da parte di gruppi che in Italia non possono reclutarsi nel ceto finanziario, perché detto ceto non esiste, bensì soltanto nel ceto industriale, le banche si rimetterebbero a fare l'industria».²²

Da questa preoccupazione di evitare gli incesti tra banche e industrie che tanti sacrifici erano costati in termini di cattiva allocazione delle risorse, di mancata produzione in seguito alle crisi e soprattutto di oneri per i contribuenti si è cercato di dare un'interpretazione pro-concorrenziale della politica bancaria di Menichella.²³

È difficile sostenere che la separatezza fosse stata introdotta per difendere la concorrenza; essa era funzionale alla stabilità finanziaria che venne perseguita con decisioni che solo in parte realizzarono il disegno dei primi anni '30 e con atti di gestione volti a moltiplicare i centri indipendenti di erogazione del credito e a ridisegnare la presenza bancaria sul territorio. Nella Relazione al Capo del governo del dicembre 1933²⁴ si proponeva di ridurre a due soltanto le grandi banche a carattere nazionale nel medio periodo – il Credit, con specializzazione nei servizi al commercio, e la Comit, che a quel mandato doveva aggiungere il controllo di affiliate estere –, di ridimensionare le loro strutture centrali e periferiche, di ricostituire istituti di credito regionali, di sviluppare il credito mobiliare che veniva sottratto alle grandi banche, ma che era impossibile affidare all'IMI privo di una struttura periferica. Per evitare che l'industria fosse tentata di riappropriarsi delle grandi banche si scelse la proprietà pubblica di queste ultime; per non farle diventare socie di fatto delle industrie si limitò la loro attività al credito a breve termine; per ampliare e distribuire territorialmente il credito mobiliare si costituirono nel dopoguerra banche di credito finanziario, istituti mobiliari regionali, istituti di mediocredito regionale; per servire le esigenze creditizie delle piccole e medie industrie si puntò sull'espansione della rete di piccole banche. La preoccupazione per le piccole e medie imprese, che aveva condotto all'epoca della costituzione dell'IRI a istituire accanto alla sezione per gli smobilizzi quella per i finanziamenti,²⁵ probabilmente l'obiettivo di evitare nuove

²² Menichella (1944, p. 181).

²³ Albareto (1999, p. 185).

²⁴ Istituto per la Ricostruzione Industriale (1997, pp. 101-05).

²⁵ Menichella (1944, pp. 165-66).

concentrazioni di potere bancario in grado di attrarre gli insani appetiti dell'industria, la lotta all'usura, piaga meridionale di cui Menichella era ben consapevole,²⁶ inducevano a intravedere un sistema bancario di tipo gerarchico, in senso funzionale. In periferia doveva esservi una rete di piccole e medie banche per soddisfare i bisogni di imprese di modeste dimensioni, cosicché

«la funzione delle banche nazionali deve tendere, a poco a poco, ad essere di sconto dei piccoli e dei medi istituti regionali e di collegamento per le operazioni a carattere nazionale ed internazionale degli interessi locali serviti attraverso gli istituti locali» (in corsivo nel testo).²⁷

Inoltre, le banche “periferiche” erano meglio in grado di capire le esigenze e le ansie dei piccoli operatori²⁸ e si sentivano più responsabili nell'uso del risparmio,²⁹ vale a dire nel gergo attuale degli economisti che erano in grado di fare una migliore allocazione e di temere un maggiore danno reputazionale rispetto al funzionario di una grande banca. Il localismo bancario non era certo scevro di problemi,³⁰ ma esso dava una possibilità a tutte le componenti del variegato territorio nazionale di avere una propria “voce” bancaria e alla banca centrale, forse, di non accrescere il potere di coalizione delle grandi banche.³¹

Di grande rilevanza fu la decisione delle autorità sul finire del 1953 di abbassare la remunerazione sui buoni postali dal 4,50 al 3,75% al fine di dirottare un maggiore flusso di fondi verso le casse di risparmio che stavano perdendo quota, allo scopo, secondo l'opinione di Carli,³² di orientare l'impiego del risparmio nei luoghi dove esso è prodotto, una preoccupazione che si fa risalire al pensiero meridionalista di Nitti. Ma la frammentazione dei mercati locali dei depositi e dei crediti fu dal citato provvedimento aumentata, e con essa l'inefficienza delle piccole istituzioni creditizie.³³

La necessità del cartello dei tassi e successivamente, dal 1954, dell'accordo interbancario era giustificato dalla necessità di non esporre le piccole banche, nell'accaparramento dei depositi, alla concorrenza

²⁶ Menichella (1950, p. 317 e 1953, p. 436).

²⁷ Istituto per la Ricostruzione Industriale (1997, p. 103).

²⁸ Menichella (1950, pp. 318-19).

²⁹ *Ibidem* (p. 320).

³⁰ Albareto e Trapanese (1999, pp. 24-33).

³¹ de Cecco (1968).

³² Carli (1986, p. 32).

³³ de Cecco (1986, p. 79).

di quelle grandi,³⁴ di solito pubbliche e senza obblighi di remunerazione del capitale. La difesa e soprattutto la diffusione delle prime attraverso l'autorizzazione a costituire nuove aziende o ad aprire nuovi sportelli fu una preoccupazione delle autorità negli anni '50.³⁵ Tra gli obiettivi territoriali vi fu quello di dotare di servizi bancari paesi e borghi che ne erano ancora sprovvisti;³⁶ se ne avvantaggiarono, ovviamente, le regioni meridionali. Tuttavia, per le pressioni delle varie componenti bancarie, l'ABI venne associata dalla banca centrale nella preselezione delle richieste per l'apertura di nuovi sportelli; nel 1960 si arrivò al punto che il CICR competente in materia accolse sostanzialmente le proposte dell'ABI che tendevano a congelare le quote delle aziende richiedenti, mentre quelle della Banca d'Italia tenevano conto soltanto delle esigenze locali e non degli equilibri nazionali delle banche richiedenti. Il potere bancario si era ricostituito, la persuasione morale era divenuta meno efficace, l'efficienza del sistema era in flessione... I costi bancari, infatti, ebbero tendenza ad aumentare più dei ricavi e l'utile netto passò dal 7,3% del conto economico nel 1949 al 5,5 nel 1960.³⁷

4. Stabilità, crescita e risoluzione dei problemi strutturali negli anni '50

Menichella fu certamente il grande realizzatore di un programma di stabilità nel settore monetario e finanziario. Le aspettative inflazionistiche vennero debellate con la manovra del 1947 e tenute a freno successivamente attraverso una ferma politica di controllo monetario. La stabilità valutaria fu raggiunta mediante l'apertura al commercio internaziona-

³⁴ Menichella (1955, pp. 229-30).

³⁵ Tra il 1949 e il 1959 le domande esaminate per la costituzione di nuove aziende di credito furono 264, se ne accolsero 161, di cui 142 riguardarono rispettivamente casse rurali e artigiane, 17 banche popolari e 2 altre categorie; per gli sportelli bancari (1948-60), su 5.285 domande esaminate, furono autorizzate 1.653 aperture, di cui in favore di casse rurali e monti di credito 583, di aziende di credito ordinario 381, di banche popolari 374, di istituti di credito di diritto pubblico 163, delle banche di interesse nazionale solo 86. Cfr. Albareto e Trapanese (1999, pp. 50-51).

³⁶ Banca d'Italia (1949, p. 216).

³⁷ Albareto e Trapanese (1999, p. 122).

le, l'adesione al Fondo Monetario Internazionale e un'accumulazione di riserve valutarie di dimensioni tali da costituire un sicuro presidio per la difesa del cambio e per una politica di sviluppo, anche se non mancarono accuse di neo-mercantilismo.³⁸ Grazie alla radicale riforma pensata tra il 1933 e il 1936, Menichella poté affermare che

«in questo secondo dopoguerra [...] nessuna banca ha chiesto allo Stato una lira e tutte hanno assolto il compito di finanziare largamente la produzione e gli scambi, ma con metodi corretti in relazione alla loro natura di banche di deposito».³⁹

Oggi non si può non notare che la stabilità bancaria fu anche il risultato di una regolamentazione fortemente invasiva e a carattere economico-strutturale.

Questa stabilità dalle molte dimensioni non venne posta al servizio di esigenze congiunturali o di breve periodo, ma diretta alla soluzione dei problemi strutturali fondamentali dell'economia italiana: peso ancora troppo forte dell'agricoltura rispetto all'industria e ai servizi; basso tenore di vita della popolazione, in particolare di quella rurale; elevata disoccupazione e, soprattutto, dualismo territoriale. Alla loro soluzione si poteva attendere solo indirizzando gli investimenti, anche infrastrutturali, nelle direzioni in cui erano più necessari o potevano rivelarsi più produttivi. Ciò richiedeva che il processo di crescita vedesse protagoniste anche le piccole imprese accanto alle grandi, molte delle quali erano di proprietà dello stato; che portasse al riequilibrio tra il Sud agricolo e arretrato e il Nord industrializzato e più ricco; che non fosse interrotto dall'emergere del vincolo esterno o dallo scoppio di crisi industriali prima e bancarie poi. Fondamentale fu l'identificazione dei veri problemi dell'Italia emersa dalle rovine di una guerra perduta e, dopo l'armistizio, combattuta da italiani contro altri italiani.

Tuttavia, il "miracolo" fu reso possibile sì dalle politiche economiche suggerite o attuate dalla banca centrale, ma soprattutto dall'intelligenza e dall'impegno di una nuova classe politica e sindacale, dalla collocazione del paese tra quelli liberi e democratici e dall'assenza di cicli economici internazionali, se si escludono quello coreano e quello, più modesto, che seguì l'avventura franco-britannica di Suez.⁴⁰ Tra il

³⁸ Asso, Biagioli e Picozza (1999, pp. 152-98).

³⁹ Menichella (1954, p. 532).

⁴⁰ Baffi (1965a, pp. 288-89).

1948 e il 1960, gli anni del governatorato Menichella, il reddito nazionale lordo in termini reali crebbe del 5,6% l'anno, mentre l'inflazione si aggirò sul 3% annuo.⁴¹ Ovviamente, l'esame di alcuni sottoperiodi si rivela particolarmente significativo: tra il 1946 e il 1951 il reddito nazionale a prezzi costanti crebbe in media del 6,9% l'anno e quello a prezzi correnti del 25,8% a causa della forte inflazione del primo biennio; con la stabilizzazione la crescita reale mantenne invariato il proprio ritmo, quella nominale vide cadere la componente inflativa dal 30 a poco più del 3% l'anno.⁴²

Tralasciando gli anni della ricostruzione, che si può considerare conclusa quando agli inizi degli anni '50 la produzione tornò al livello prebellico, dal 1951 al 1958 si sviluppò un circolo virtuoso in cui l'accumulazione di capitale generò una forte crescita della produttività nell'industria, con beneficio per la competitività della nostra produzione e per le sue esportazioni; le moderate rivendicazioni salariali permisero ai profitti di aumentare e di finanziare gli investimenti secondo schemi che non facevano troppo assegnamento sull'indebitamento. In questo periodo, l'accumulazione privata e quella pubblica cercarono di allargare la capacità produttiva, rimediare alle croniche carenze di infrastrutture e di abitazioni nei centri industriali divenuti punti di arrivo delle migrazioni interne, chiudere o almeno ridurre il divario tecnologico dell'economia italiana rispetto a quelle più avanzate. Infatti, alla grande industria venne di fatto affidato il compito, grazie anche ai prestiti degli Stati Uniti, di importare i modelli produttivi americani, compresi quelli relativi alle relazioni industriali; le partecipazioni statali furono indirizzate verso i settori a elevata intensità di capitale o ad alto rischio, come quelli del petrolio e dell'acciaio. La media e la piccola industria scelsero di specializzarsi nei semilavorati necessari alle grandi imprese, mentre quella produttrice di beni di consumo continuò a sopravvivere grazie al basso costo del lavoro e al boom dei beni di consumo durevoli.⁴³ Il processo di industrializzazione e l'apertura commerciale verso l'estero furono alla base della crescita che si svolse senza strappi per l'assenza di shock esterni rilevanti, per la relativa pace sociale seguita alle crisi di riconversione tra la fine

⁴¹ Fazio (1999, p. 6).

⁴² Rey (1999, p. 19).

⁴³ Ciocca, Filosa e Rey (1975, pp. 284-320).

degli anni '40 e l'inizio dei '50 e per la lungimiranza delle politiche economiche perseguite.⁴⁴

Una pietra miliare fu nel 1950 la costituzione della Cassa del Mezzogiorno, alla quale Menichella contribuì personalmente, grazie anche alle insistenze della Banca Mondiale desiderosa di avere un interlocutore unico. Il nuovo ente riuscì non solo a convogliare un volume di risorse più rilevante e più rispondente ai bisogni di regioni troppo a lungo neglette, ma soprattutto riuscì a dare unitarietà di disegno a interventi disparati. Si puntò sulle infrastrutture, non solo nel settore agricolo ma anche in quello delle opere pubbliche; in tal modo si pensava di porre le basi per l'industrializzazione del Sud alla quale la Banca Mondiale era favorevole.⁴⁵ Quest'ultima, parecchi anni dopo, fu forzata attraverso gli obblighi d'investimento alle partecipazioni statali e la concessione di fiumi di crediti agevolati e si risolse in un fallimento, anche per il mutamento nei prezzi relativi seguiti al primo shock petrolifero.

Negli ultimi anni del governatorato Menichella si ebbero fatti di rilevanza internazionale come la convertibilità esterna della lira e la firma del Trattato di Roma per la formazione del Mercato Comune Europeo; per l'Italia si ebbe un'interazione tra gli effetti derivanti dal Mercato comune e la domanda interna tale da portare per la prima volta il paese durante il periodo 1958-63, anche per una caduta nelle forze di lavoro, vicino alla piena occupazione, sia pure squilibrata settorialmente e soprattutto territorialmente.⁴⁶ Per i suoi connotati economici e per l'assunzione di responsabilità nella gestione della crisi che concluse il ciclo, questa fase appartiene al governatorato Carli.⁴⁷

I tempi economici erano mutati: il vincolismo economico era sempre meno efficace e soprattutto non più in linea nel medio periodo con l'integrazione europea e internazionale. I tempi politici erano cambiati: il dialogo con i socialisti stava per dare vita al centro-sinistra. Il suggello di un governatorato che aveva fatto della stabilità la propria missione fu l'attribuzione dell'Oscar alla lira. Prendendo a pretesto il compimento dei 65 anni di età, Menichella si ritirò a vita privata.

⁴⁴ Rey (1999, pp. 25-37).

⁴⁵ Cafiero (1999, p. 507).

⁴⁶ Rey (1999, p. 37).

⁴⁷ Sia permesso il rinvio a Sarcinelli (1965, pp. 1051-119).

5. Mutamenti nella struttura monetaria, bancaria e finanziaria negli anni 1993-2003

Esaminare le vicende monetarie, bancarie, finanziarie ed economiche che abbiamo vissuto dopo l'era Menichella richiederebbe molti volumi. Invece del lungometraggio che sarebbe necessario, si deve ricorrere a una piccola istantanea relativa all'ultimo decennio o poco più,⁴⁸ un decennio in verità che ha visto la sostituzione dell'unità monetaria nazionale con l'euro e l'affidamento della politica monetaria da parte di 12 paesi dell'Unione alla Banca Centrale Europea. Questa istituzione ha nel proprio statuto l'obbligo prioritario di perseguire la stabilità dei prezzi, usa strumenti volti a influenzare il costo del danaro e le aspettative inflazionistiche attraverso il mercato monetario in modo indifferenziato, applica una riserva obbligatoria con aliquota modesta (2%), non dispone di un tasso di sconto e non pratica alcuna persuasione morale al livello di singolo intermediario. Siamo in un mondo che è agli antipodi di quello menichelliano...

Un richiamo alle forze che hanno promosso la trasformazione del sistema bancario italiano e, *mutatis mutandis*, di quello europeo negli anni '90 è indispensabile. In primo luogo, vi fu un completamento del processo di deregolamentazione e una riregolamentazione; da pervasivi controlli diretti si passò piuttosto rapidamente a pochi vincoli indiretti, da una vigilanza di tipo strutturale ci si mosse verso una a carattere prudenziale, imperniata al livello micro sul capitale delle banche e a quello macro sullo sviluppo e sull'efficienza dei mercati; in definitiva la discrezionalità lasciò (quasi tutto) il campo a regole prefissate e generali. La riregolamentazione seguì il sentiero tracciato dalla Seconda Direttiva Bancaria della Comunità, con modello di banca universale, standard minimi di vigilanza, controllo da parte del paese d'origine e unico passaporto per la fornitura di servizi autorizzati in tutta la Comunità. L'Unione Monetaria ha rafforzato la necessità di avere un mercato unico per i capitali e per i servizi finanziari, al fine di realizzare, da un lato, il potenziale insito nella moneta unica, dall'altro per potere contrastare gli effetti di shock asimmetrici; a

⁴⁸ Questo paragrafo e i due successivi sono basati essenzialmente sull'intervento di Sarcinelli (2003).

questa bisogna si sta ancora faticosamente attendendo, con l'ausilio anche delle proposte del Gruppo Lamfalussy.⁴⁹

In secondo luogo, va sottolineata l'innovazione tecnologica; la TIC (tecnologia dell'informazione e della comunicazione) ha trasformato profondamente le funzioni di produzione, soprattutto nei settori come quello bancario e finanziario in cui il processo si esaurisce nella manipolazione dell'informazione acquisita e nella restituzione dei risultati. Il venire meno delle distanze – la “morte della geografia” – ha aumentato a dismisura le dimensioni del mercato potenziale e spinto ad allargare quello effettivo. L'innovazione finanziaria, a sua volta, è stata grandemente favorita da quella tecnologica, ma ha beneficiato soprattutto dello sviluppo di mercati in cui attraverso prodotti derivati si domanda e si offre copertura contro i rischi più svariati.

Da ultimo, in Italia e anche in parecchi altri paesi europei si è avuta una forte spinta alla privatizzazione che ha riguardato non solo le industrie e le imprese di pubblica utilità, ma soprattutto le banche. Rispetto al 1992, gli enti pubblici e le fondazioni che hanno una maggioranza uguale o superiore a quella assoluta nel capitale di una banca hanno ridotto la propria quota di partecipazione nel totale delle attività bancarie dal 68 al 10%; il numero di banche e di gruppi il cui capitale appartiene per oltre il 50% alle fondazioni è sceso a 19. Quattordici fondazioni detengono ancora partecipazioni nei primi cinque gruppi bancari e nove sono presenti con quote superiori al 5% nel capitale della banca partecipata.⁵⁰ Se il processo di privatizzazione formale può dirsi praticamente completato, quello sostanziale è anch'esso in gran parte compiuto.

Quando l'atteggiamento della regolamentazione cambia inclinando più verso l'efficienza attraverso la concorrenza rispetto alla stabilità e preferendo le regole alla discrezionalità, quando l'innovazione tecnologica muta il rapporto tra la dimensione del mercato e quella dell'impresa, cioè tra le due istituzioni fondamentali di un sistema economico, e quando lo stato decide di non essere più attore con le sue imprese e con le sue banche sul mercato e si arrocca nella funzione di arbitro che stabilisce e fa rispettare le regole, il mercato dei diritti di proprietà si rivitalizza e si manifesta una spinta ad adeguare la dimensione dell'impresa a quella, effettiva o solo percepita, del mercato. La

⁴⁹ Sarcinelli (2002, pp. 11-27).

⁵⁰ Banca d'Italia (2004, pp. 364-65).

spinta all'aumento della dimensione per linee esterne, vale a dire attraverso acquisizioni e fusioni, si addensa in maniera quasi parossistica in alcuni periodi – negli Stati Uniti se ne sono avuti quattro – mentre in altri essa è inesistente o quasi, spesso limitata nel settore bancario ai soli casi di consolidamento necessitato, cioè alle incorporazioni sollecitate dalle autorità di supervisione per evitare che le conseguenze di un fallimento bancario si abbattano sui prenditori di credito e/o sui depositanti.

Gli anni '90 hanno visto non solo in Europa, ma soprattutto in America, in concomitanza con la crescita vertiginosa dei corsi azionari e di una domanda di alti rendimenti da parte degli azionisti, una vera esplosione di fusioni e acquisizioni, di M&A nel sintetico linguaggio degli addetti ai lavori, tanto che si è parlato di una vera e propria *mergermania*, dovuta anche agli incentivi dati ai vertici aziendali. Nel 2000, su scala mondiale, le fusioni e le acquisizioni annunciate hanno toccato il record di \$ 3,4 trilioni, volume caduto a \$ 1,7 trilioni l'anno successivo, cioè al livello del 1997. La flessione si è prodotta in ogni parte del mondo in concomitanza con la caduta dell'euforia, con lo sgonfiamento della bolla speculativa, col manifestarsi di difficoltà nel portare a termine i processi di fusione. Se ci si riferisce al solo settore finanziario e all'Europa, il picco si ebbe nel 1999 con \$ 266 miliardi, cui seguì una lieve caduta nel 2000 (\$ 254 miliardi) e una molto più forte l'anno successivo (\$ 149 miliardi); oltre al venire meno dell'euforia borsistica, probabilmente si raggiunsero soglie sensibili dal punto di vista concorrenziale nell'acquisizione di quote di mercato nel segmento al dettaglio sia per la banca sia per l'assicurazione.⁵¹ Per investigare sulle cause e sulle possibili conseguenze delle fusioni e delle acquisizioni nel settore finanziario, il Gruppo dei Dieci, con la partecipazione anche di Australia e Spagna, pubblicò un voluminoso rapporto.⁵² Vi sono segnali che possa scoppiare una nuova corsa alle mega-fusioni tra intermediari finanziari per la presenza di capitale in eccesso nelle banche che hanno capacità di aggregazione; anche in Europa la voglia di integrazioni transfrontaliere sembra in aumento...

La ristrutturazione del sistema bancario italiano negli ultimi anni è stata ben più intensa di quella di altri paesi dell'Unione Europea.⁵³

⁵¹ J.P.Morgan (2002).

⁵² Group of Ten (2001).

⁵³ Banca d'Italia (2003, pp. 344-46).

Secondo le rilevazioni di Thomson Financial, le operazioni di fusione e acquisizione riguardanti banche italiane hanno raggiunto nel periodo 1997-2001 un valore di oltre € 70 miliardi, il più elevato rispetto agli altri sistemi bancari europei e pari al 22% circa del volume totale delle operazioni che hanno coinvolto le banche dell'UE. Conseguentemente, il numero delle banche in Italia si è ridotto dell'11% nel quinquennio e di un quarto dal 1990, nonostante la nascita di circa 200 nuove aziende. Il movimento di concentrazione nel solo 2003, che ha visto anche la partecipazione di importanti banche popolari, si è materializzato in 26 operazioni (19 fusioni e 7 acquisizioni) e ha riguardato l'1,7% del totale dei fondi intermediati. Nonostante le operazioni di concentrazione sopra menzionate, la quota di mercato dei primi cinque gruppi si è assestata sul 51% del totale delle attività.⁵⁴

Questa notevole attività di concentrazione, che Menichella avrebbe visto probabilmente come il fumo negli occhi, fa sorgere alcuni interrogativi; se ne affronteranno due che afferiscono alla funzionalità del sistema. Vale a dire: *a)* poiché l'apparato produttivo italiano è basato sulla piccola e sulla micro dimensione, il processo di concentrazione ha influito o potrà influire negativamente sul suo finanziamento e quindi sulla sua capacità di sviluppo? *b)* Il fallimento del sistema bancario "indigeno" nel Mezzogiorno e l'arrivo di banche del Centro-Nord hanno avuto conseguenze positive o negative sullo sviluppo di un'area meno avanzata?

6. Concentrazione del sistema bancario e finanziamento delle piccole imprese

Che il finanziamento bancario sia per le piccole e medie imprese il canale privilegiato per ottenere mezzi dall'esterno è affermazione fin troppo ovvia e vera sotto qualsiasi cielo; nell'Unione Europea si manifesta con un accentuato pluri affidamento. Negli scaglioni più bassi e per alcune aree del paese è presumibile che prevalga una *relationship banking* che si esprime non necessariamente con l'unicità del rapporto, ma soprattutto con metodologie non standardizzate e non formalizza-

⁵⁴ Banca d'Italia (2004).

te per la valutazione e per la gestione del fido da parte della piccola banca locale. Poiché la struttura delle micro imprese si è ulteriormente polverizzata,⁵⁵ è probabile che l'opacità della loro struttura amministrativo-contabile permanga inalterata e che la lettura delle loro potenzialità sia affidata più all'intuito che al giudizio del piccolo banchiere. Perciò, nonostante le rassicurazioni ufficiali, gli accordi di Basilea II suscitano ancora qualche timore.

Se sul versante del credito si hanno processi di fusione, incorporazione e acquisizione di ampie dimensioni come quelli che si sono avuti in Italia e che hanno interessato particolarmente le piccole e le medie aziende di credito, sembra giustificato il timore di un razionamento o un aumento dello stesso nei confronti delle piccole imprese per effetto di un mutamento di metodologie nella valutazione e nella gestione dei rischi. Una banca di maggiori dimensioni che acquisti un'azienda di credito locale sottoporrà a revisione non solo i fidi in essere, ma soprattutto le procedure della banca acquisita, il che è tanto più probabile se la banca acquirente è estranea alla zona operativa di quest'ultima.

Gli effetti delle concentrazioni bancarie sui prestiti alle piccole imprese sono stati studiati approfonditamente in due paesi,⁵⁶ nel nostro e negli Stati Uniti. Secondo queste ricerche,⁵⁷ ciò che conta è l'effetto sul credito complessivo alle piccole imprese e sulla valutazione del rischio che esse rappresentano; il primo non diminuisce per l'intervento di rimpiazzo di banche nuove o non interessate da operazioni di consolidamento, la seconda comporta in Italia una lieve diminuzione del credito erogato ai debitori di peggiore qualità,⁵⁸ presumibilmente per la maggiore responsabilità e professionalità del nuovo *management* nell'erogazione del credito.

La giustificazione primaria di processi di fusione e incorporazione è che essi comportano auspicabilmente un aumento delle economie di scala e di scopo, una migliore organizzazione di uomini e strutture, nonché una salutare revisione di procedure di valutazione e gestione

⁵⁵ In termini di addetti, la dimensione media delle imprese italiane si è ridotta da 3,7 a 3,6 tra il 1996 e il 2000, la quota di addetti di quelle con 1-9 unità è scesa dal 55,9 al 48,6% del totale, quella delle piccole e medie è salita dal 26,7 al 33,4% e quella delle grandi è cresciuta di poco, dal 17,4 al 18,1% (Istat 2003, p. 95).

⁵⁶ Group of Ten (2001).

⁵⁷ Focarelli, Panetta e Salleo (1999).

⁵⁸ Banca d'Italia (2000, p. 234).

del rischio; tuttavia, almeno nel breve periodo, turbano rapporti con la clientela minore stabiliti da tempo e accrescono, perciò, una percezione di razionamento.⁵⁹

7. Scomparsa del sistema bancario “indigeno” e sviluppo del Mezzogiorno

Poiché la struttura produttiva del Mezzogiorno è ancor più frammentata di quella del Centro-Nord, quanto si è detto a proposito della trasformazione dei rapporti tra le banche e le PMI a causa del processo di consolidamento che ha caratterizzato il nostro sistema bancario vale soprattutto per il Mezzogiorno. Ciò presuppone, tuttavia, che i cambiamenti avvenuti nel sistema creditizio si siano manifestati grosso modo con la stessa intensità nel Meridione, il che non è. Negli anni '80 la chiusura della Cassa del Mezzogiorno e in quelli '90 la svalutazione della lira, il processo di rientro dall'inflazione, l'interruzione dei trasferimenti pubblici a favore delle imprese meridionali crearono insolvenze che si ripercossero sulle banche che maggiormente le avevano sovvenute; non v'è da meravigliarsi che vi sia stato un sarcastico invito ad abolire il Mezzogiorno...⁶⁰ La cattiva qualità degli attivi e gli alti costi del personale indussero le autorità monetarie a liquidare alcuni istituti con oneri a carico della collettività e a promuovere l'acquisizione delle principali banche meridionali da parte di istituti del Centro-Nord. Tra il 1990 e il 2001, le banche con sede legale nel Sud si ridussero della metà e gli attivi bancari passati sotto il controllo di banche del Centro-Nord ammontarono ai due terzi del totale.

Se le più antiche polemiche s'incentrarono sull'assorbimento di risparmio meridionale che andava a vivificare l'economia settentrionale, nei decenni a noi più prossimi il dibattito ha riguardato soprattutto il costo del credito e il divario tra le due aree. Il trasferimento della proprietà di buona parte degli intermediari meridionali al di fuori dell'area ha indotto il timore di una distruzione del patrimonio informativo, soprattutto *soft*, delle banche locali passate di mano e di un

⁵⁹ Capitalia (2002).

⁶⁰ Viesti (2003).

aumento del potere di mercato delle banche ridottesi nel numero, ma cresciute nella dimensione. Tra il 1986 e il 1992, il differenziale nel costo del credito tra Nord e Sud si ridusse da 2,2 a 1,7 punti percentuali, aumentò sino a 2,3 punti negli anni centrali del decennio per le acute difficoltà dell'economia meridionale per scendere successivamente e attestarsi intorno all'1,6% nel 2001.

Poiché la dimensione delle imprese meridionali e la loro composizione settoriale sono diverse da quelle prevalenti nel Centro-Nord, ove si correggono i dati per questi fattori, il differenziale si abbassa di quasi un punto sia all'inizio sia alla fine del periodo esaminato (0,9 nel 2001). Correggendo per il rischio nelle due aree, il tasso scende di qualche decimo di punto nel 2001 (da 1,6 a 1,3 circa).⁶¹ Le ragioni che spiegano questo maggior rischio sono tristemente note e vanno dalla condizione dell'ordine pubblico alla carenza d'infrastrutture, cui si aggiunge la maggiore lentezza della giustizia civile che riduce l'offerta di credito alle imprese⁶² e anche alle famiglie.⁶³ Ovviamente, la sensazione degli imprenditori meridionali è un po' diversa; essi ritengono che sia rimasto immodificato il tradizionale rapporto banca-impresa, che si sia ampliato il razionamento del credito, che i vincoli finanziari siano divenuti più stringenti e lamentano altresì la mancata introduzione del *venture capital* e l'assenza di un sostegno all'internazionalizzazione.⁶⁴ La conclusione che vede nella riorganizzazione proprietaria e aziendale delle banche meridionali un aumento di efficienza operativa non è condivisa da chi sostiene⁶⁵ che essa non si è ancora tradotta in benefici per l'economia meridionale, la quale per il maggior costo del credito si sarebbe indotta negli ultimi anni a un'ulteriore contrazione delle dimensioni aziendali per ridurre le necessità di finanziamento e, forse, per meglio mimetizzarsi nel sommerso.

Sulla base di recenti ricerche,⁶⁶ l'inefficienza del sistema bancario ha un'influenza negativa sulla crescita del Pil della circoscrizione in cui opera, mentre il tasso di crescita dell'economia locale aumenta in modo significativo se s'innalza la probabilità che un individuo, tenuto conto delle sue caratteristiche, ottenga credito dal sistema bancario lo-

⁶¹ Panetta (2003).

⁶² Bianco, Jappelli e Pagano (2001).

⁶³ Fabbri e Padula (2001).

⁶⁴ Ferri e Inzerillo (2002).

⁶⁵ Giannola (2003).

⁶⁶ Lucchetti, Papi e Zazzaro (2001).

cale.⁶⁷ Alle banche si richiede, come è noto, una duplice efficienza, quella gestionale e quella allocativa (o territoriale) che contribuisce allo sviluppo dell'economia e della società; nelle regioni bancariamente evolute le due procedono di pari passo, in quelle più arretrate è più difficile che ciò accada, anche se obiettivamente più necessario. In passato, per migliorare l'efficienza allocativa si procedeva a modificare la funzione obiettivo dei soggetti che producono l'esternalità attraverso la proprietà pubblica, oppure introducendo incentivi e disincentivi mediante imposte, sussidi o vincoli regolamentari. Da tempo la privatizzazione e la regolamentazione prudenziale sono a presidio dell'efficienza e della stabilità del sistema. Sempre secondo queste ricerche,⁶⁸ allo sviluppo dovrebbe pensare una forza debole, la persuasione morale delle autorità monetarie e di vigilanza, per giunta prive oggi degli antichi poteri autorizzativi, in un contesto in cui la copertura dei rischi e la massimizzazione dei profitti di breve periodo sono diventate le nuove parole d'ordine per banche sempre più integrate nel mercato finanziario. Da parte di alcuni commentatori si teme negli ultimi tempi che le grandi banche internazionali stiano diventando una sorta di *hedge fund*⁶⁹ e si domandano perché le banche d'investimento vogliano acquistarne.⁷⁰ A questo estremo se ne contrappone un altro: la scoperta da parte di un ex Ministro dell'economia e delle finanze che il Mezzogiorno è ormai privo di una banca autoctona e che questa è essenziale per lanciare lo sviluppo del territorio;⁷¹ sarebbe stato sufficiente richiamare gli scritti di Menichella e i risultati, tutt'altro che univoci però, delle ricerche empiriche al riguardo.⁷²

⁶⁷ Guiso, Sapienza e Zingales (2003).

⁶⁸ Alessandrini, Papi e Zazzaro (2003), nonché Bagella (2004).

⁶⁹ *The Economist* (2004a, p. 13 e 2004b, p. 65).

⁷⁰ Buttonwood (2004).

⁷¹ Tremonti (2004, p. 1). Per una puntualizzazione sul ritorno del meridionalismo bancario, si veda Sarcinelli e Trequattrini (2005).

⁷² Alessandrini, Papi e Zazzaro (2003, pp. 24-25).

8. Conclusioni

Il tasso di sviluppo del RNL a prezzi costanti⁷³ nel decennio 1994-2003 si è ridotto all'1,36%, quello per il quadriennio 2000-03 è stato dello 0,88% soltanto, la chiusura del divario economico tra Nord e Sud si è sostanzialmente arrestata, sebbene l'economia sia stata alquanto liberalizzata e fortemente privatizzata, l'intervento pubblico si sia concentrato di preferenza sulla fissazione delle regole e sulla sorveglianza per il loro rispetto, ogni commistione tra politica monetaria e finanziamento pubblico sia stata eliminata, la politica monetaria abbia scelto come stella polare la stabilità dei prezzi e come timone per la rotta il tasso d'interesse. Che il nostro sia oggi un sistema orientato, almeno nelle dichiarazioni politiche, all'espansione della libertà individuale e alla compressione del ruolo dello stato non v'è dubbio; esso è certamente più in linea con quanto aveva predicato, soprattutto come professore e pubblicista, Luigi Einaudi.

Tuttavia, i risultati in termini di crescita sono ben inferiori a quelli che si ebbero tra il 1950 e il 1963 (tasso medio del 5,8% del RNL a prezzi costanti), quando l'economia era mista e la parte pubblica sembrava destinata a comprimere ulteriormente quella privata, i cartelli erano diffusi e nel caso del credito ritenuti di pubblica utilità, le posizioni dominanti erano ben presenti e non soggette al controllo di alcuna autorità, la politica monetaria e quella bancaria utilizzavano strumenti di controllo diretto, insieme con la persuasione morale verso le singole componenti del sistema bancario. Era questa certamente un'economia più confacente alla mentalità di servitore dello stato, di manager pubblico,⁷⁴ scevra da presupposti ideologici,⁷⁵ che Menichella aveva sviluppato nei suoi vari incarichi prima di assumere il governorato della Banca d'Italia.

Menichella preservò la stabilità monetaria e la estese al cambio e agli assetti bancari. Il suo vero obiettivo divenne lo sviluppo e il riequilibrio territoriale; conseguì brillantemente il primo e avviò con deci-

⁷³ Approssimato dal prodotto interno lordo.

⁷⁴ Lenti (1986, p. 337).

⁷⁵ Se la memoria non mi tradisce, la definizione di se stesso come "liberista per disperazione" fu data da Menichella al giornalista Domenico Bartoli; il figlio di Donato Menichella, Vincenzo, ha scritto che suo padre «avrebbe confessato a Lenti di essere ritornato un '*liberista per disperazione*'!» (Menichella 1986, p. 47).

sione il secondo. Oggi, purtroppo, ci si trova ad affrontare gli stessi problemi, ma in un contesto completamente diverso, tanto che il pronosticato secondo miracolo non si è affatto materializzato. Si deve concludere che si stava meglio quando si stava peggio sotto il profilo della libertà economica? Certamente no, ma non bisogna dimenticare che la storia segue vie misteriose, quasi mai prevedibili, e che l'economia non ha ancora trovato il paradigma che spiega la ricchezza delle nazioni a prescindere dal contesto e dagli uomini che lo interpretano.⁷⁶

BIBLIOGRAFIA

- ALBARETO G. (1999), "Concorrenza e politica bancaria", in F. Cotula, a cura di, pp. 171-217.
- ALBARETO G. e M. TRAPANESE (1999), "La politica bancaria negli anni Cinquanta", in F. Cotula, a cura di, pp. 3-166.
- ALESSANDRINI P., L. PAPI e A. ZAZZARO (2003), "Banche, territorio e sviluppo", *Moneta e Credito*, n. 221, marzo, pp. 3-43.
- ASSO P.F., A. BIAGIOLI e C. PICOZZA (1999), "Ordinamento valutario, politica del cambio e gestione delle riserve (1945-1960)", in F. Cotula, a cura di, pp. 63-249.
- BAFFI P. (1965a), "L'evoluzione monetaria in Italia dall'economia di guerra alla convertibilità (1935-1958)", *Studi sulla moneta*, Giuffrè, Milano, pp. 225-315.
- BAFFI P. (1965b), "Stabilità monetaria e sviluppo economico in Italia, 1946-1960", in P. Baffi, *Studi sulla moneta*, Giuffrè, Milano, pp. 317-45.
- BAFFI P. (1986), "Il primo anno di Menichella alla direzione della Banca d'Italia", in Banca d'Italia, pp. 111-21.
- BAGELLA M., a cura di (2004), *Finanza e crescita: quali vincoli, quali rischi?*, il Mulino, Bologna.
- BANCA D'ITALIA (1949), *Relazione per l'anno 1948*, Roma.
- BANCA D'ITALIA (1960), *Relazione per l'anno 1959, Considerazioni finali*, Roma.
- BANCA D'ITALIA (1986), *Donato Menichella: testimonianze e studi raccolti dalla Banca d'Italia*, Laterza, Roma-Bari.
- BANCA D'ITALIA (2000), *Relazione del Governatore sull'esercizio 1999*, Roma.
- BANCA D'ITALIA (2003), *Relazione del Governatore sull'esercizio 2002*, Roma.
- BANCA D'ITALIA (2004), *Relazione del Governatore sull'esercizio 2003*, Roma.
- BIANCO M., T. JAPPELLI e M. PAGANO (2001), "Courts and banks: effects of judicial enforcement on credit markets", Università degli Studi di Salerno, *CSEF Working Papers*, no. 58.

⁷⁶ Secondo Amleto «There are more things in heaven and earth, Horatio,/Than are dreamt of in your philosophy».

- BUTTONWOOD (2004), "The taming of the shrewd", *The Economist Global Agenda*, 5 October.
- CAFIERO S. (1999), "Menichella meridionalista", in F. Cotula, a cura di, pp. 465-539.
- CAPITALIA (2002), *Indagine sulle imprese manifatturiere*, Osservatorio sulle piccole e medie industrie, dicembre.
- CARLI G. (1986), "Donato Menichella, Governatore della Banca d'Italia", in Banca d'Italia, pp. 21-33.
- CARLI G. (1993), *Cinquant'anni di vita italiana*, in collaborazione con Paolo Peluffo, Laterza, Roma-Bari.
- CIOCCA P., R. FILOSA e G.M. REY (1975), "Integration and development of the Italian economy, 1951-71: a re-examination", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, September, no. 114, pp. 284-320.
- COTULA F., a cura di (1999), *Stabilità e sviluppo negli anni Cinquanta. Problemi strutturali e politiche economiche*, Laterza, Roma-Bari.
- COTULA F., a cura di (2000a), *Stabilità e sviluppo negli anni Cinquanta. Politica bancaria e struttura del sistema finanziario*, Laterza, Roma-Bari.
- COTULA F. (2000b), "Introduzione", in F. Cotula, a cura di, pp. V-XXXVI.
- COTULA F., a cura di (2001), *Stabilità e sviluppo negli anni Cinquanta. L'Italia nel contesto internazionale*, Laterza, Roma-Bari.
- DE CECCO M. (1968), "Note sugli sviluppi della struttura finanziaria del dopoguerra", in *Saggi di politica monetaria*, Giuffrè, Milano, pp. 35-89.
- DE CECCO M. (1986), "Donato Menichella e la struttura del sistema bancario italiano", in Banca d'Italia, pp. 75-83.
- The Economist* (2004a), "Banks or hedge funds?", 28 August, p. 13.
- The Economist* (2004b), "A giant hedge fund", 28 August, p. 65.
- FABBRI D. e M. PADULA (2001), "Judicial costs and household debt", Università degli Studi di Salerno, *CSEF Working Paper*, no. 65.
- FAZIO A. (1999), "Donato Menichella: stabilità e sviluppo dell'economia italiana (1946-1960)", in F. Cotula, a cura di, pp. 5-8.
- FERRI G. e U. INZERILLO (2002), "Ristrutturazione bancaria, crescita e internazionalizzazione delle PMI meridionali", *CSC Working Papers*, no. 30.
- FOCARELLI D., F. PANETTA e C. SALLEO (1999), "Why do banks merge?", *Temi di discussione*, n. 361, Banca d'Italia.
- GELSOMINO C.O. (1999), "Moneta e sviluppo nel dopoguerra: la politica monetaria italiana negli anni Cinquanta (1946-1964)", in F. Cotula, a cura di, pp. 260-395.
- GIANNOLA A. (2003), *Il credito difficile*, l'ancora del mediterraneo, Napoli.
- GROUP OF TEN (2001), *Report on Consolidation in the Financial Sector*, BIS, Basel, January.
- GUISSO L., P. SAPIENZA e L. ZINGALES (2003), "The role of social capital in financial development", University of Chicago, *CRSP Working Papers*, no. 511.
- ISTAT (2003), *Rapporto annuale: la situazione del Paese nel 2002*, IPZS, Roma.

- ISTITUTO PER LA RICOSTRUZIONE INDUSTRIALE (1997), "Relazione presentata dall'IRI al Capo del Governo Benito Mussolini" il 5 dicembre 1933, in D. Menichella, vol. 1, pp. 77-124.
- J.P. MORGAN (2002), *Global Mergers & Acquisitions Review*, New York-London, January 31.
- LENTI L. (1986), "Menichella, liberista per disperazione", in Banca d'Italia, pp. 331-37.
- LUCCHETTI R., L. PAPI e A. ZAZZARO (2001), "Efficienza del sistema bancario e crescita economica nelle regioni italiane", in P. Alessandrini, a cura di, *Il sistema finanziario italiano tra globalizzazione e localismo*, il Mulino, Bologna, pp. 115-46.
- MENICHELLA D. (1944), "Rapporto presentato al capitano Andrew Kamarck, rappresentante della Finance Sub-Commission della Allied Control Commission presso l'IRI" del 2 luglio 1944, in D. Menichella 1997, vol. 1, pp. 153-85.
- MENICHELLA D. (1947), "Discorso all'assemblea dell'Associazione Bancaria Italiana" del 18 gennaio 1947, in D. Menichella 1997, vol. 1, pp. 211-21.
- MENICHELLA D. (1950), "Discorso al Convegno nazionale delle casse rurali e artigiane" del 27 ottobre 1950, in D. Menichella 1997, vol. 1, pp. 317-21.
- MENICHELLA D. (1953), "Discorso al Convegno nazionale delle casse rurali e artigiane" del 31 gennaio 1953, in D. Menichella 1997, vol. 1, pp. 436-42.
- MENICHELLA D. (1954), "Il riordinamento del sistema bancario italiano del 1933-36", Discorso alla Settimana di studi bancari tenutasi al Passo della Mendola il 26 giugno, in D. Menichella 1997, vol. 1, pp. 513-60.
- MENICHELLA D. (1955), "Considerazioni finali all'assemblea della Banca d'Italia: 1954", in D. Menichella 1997, vol. 2, pp. 223-59.
- MENICHELLA D. (1956), "Le esperienze italiane circa il concorso delle banche nella realizzazione dell'equilibrio monetario e della stabilità economica", Conferenza tenuta alla Società di economia politica di Zurigo il 15 febbraio, in D. Menichella 1997, vol. 1, pp. 645-73.
- MENICHELLA D. (1997), *Stabilità e sviluppo dell'economia italiana, 1946-1960*, a cura di F. Cotula, C.O. Gelsomino e A. Gigliobianco, vol. 1, *Documenti e discorsi*, vol. 2, *Considerazioni finali all'Assemblea della Banca d'Italia*, Laterza, Roma-Bari.
- MENICHELLA V. (1986), *Donato Menichella: un silenzioso e sconosciuto uomo del Sud*, Banca Popolare Sud Puglia, Galatina.
- PANETTA F. (2003), "Evoluzione del sistema bancario e finanziamento dell'economia nel Mezzogiorno", *Moneta e Credito*, n. 222, giugno, pp. 127-60.
- REY G.M. e P. PELUFFO, a cura di (1995), *Dialogo tra un professore e la Banca d'Italia: Modigliani, Carli e Baffi*, Vallecchi, Firenze.
- REY G.M. (1999), "L'economia italiana negli anni di Menichella", in F. Cotula, a cura di, pp. 9-58.
- SARCINELLI M. (1965), "La creazione di liquidità e la politica della banca centrale in Italia dal 1958 al 1964", in F. di Fenizio, a cura di, *Letture di politica monetaria e finanziaria*, Banca Popolare di Milano, pp. 1051-119.
- SARCINELLI M. (2002), "L'organizzazione e la distribuzione dei compiti tra le autorità nazionali e quelle europee per la vigilanza bancaria e finanziaria", *Rivista Bancaria-Minerva Bancaria*, n. 5, Settembre-Ottobre, pp. 11-27.

- SARCINELLI M. (2003), "Aspetti funzionali e di gestione degli intermediari", in A.S.S.B.B., *Struttura e operatività del sistema bancario italiano a dieci anni dal testo unico*, Giornate romane, 14 Novembre, n. 208, pp. 31-49.
- SARCINELLI M. e A. TREQUATTRINI (2005), "Quale banca muove il Sud?", *Il Sole 24 Ore*, 4 Febbraio, p. 8.
- TREMONTI G. (2004), "Una banca che il Sud non ha", *Corriere della Sera*, 11 Settembre, p. 1.
- VIESTI G. (2003), *Abolire il Mezzogiorno*, Laterza, Roma-Bari.