



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DELL' INSUBRIA

Facoltà di Economia - Varese

Dottorato di Ricerca in "Economia della produzione e dello sviluppo"

- Ciclo XXVIII -



LA MONETA DI GHIACCIO

*Il ruolo delle monete complementari: misura anticiclica o strumento di rifondazione
del processo di circolazione*

- il caso delle BCC in Bergamasca -

Relatore:

Chiar.mo prof. Giancarlo Bertocco

Tesi di dottorato di:

Giancarlo Mario Beltrame

matricola n.720453

anno accademico 2016 - 2017

A
Lory, Silvia, Alessandra e Andrea
la mia amata famiglia

“L’economia è la scienza del pensare in termini di modelli unita all’arte di scegliere modelli che siano pertinenti al mondo contemporaneo. [...]. I buoni economisti sono rari perché il dono di usare ‘uno spirito vigilante di osservazione’ per scegliere buoni modelli, sebbene non richieda una tecnica intellettuale altamente specializzata, sembra tuttavia essere molto raro”
(J. M. Keynes, *Collected Works*, Volume IV)

Indice

- **Introduzione** p. V

PARTE PRIMA

Il ruolo della moneta in un'economia monetaria di produzione

- **Premessa: Oltre l'*Homo Oeconomicus* – prima parte** p. 1
- **Capitolo I: Il carattere monetario dell'economia capitalistica**
- 1.1 Premessa p. 9
 - 1.2 La moneta come *mezzo di scambio*: il movente transattivo p. 11
 - 1.3 La moneta come *scorta liquida*: il movente precauzionale p. 22
 - 1.4 La moneta come *scorta liquida*: il movente speculativo p. 30
 - 1.5 La moneta come *potere d'acquisto* (aggiuntivo): funzione creditizia e monetaria del sistema bancario p. 39
 - 1.5.1 *Schumpeter e il finanziamento dell'innovazione* p. 39
 - 1.5.2 *La Teoria del circuito monetario e il finanziamento del processo produttivo* p. 44
- **Capitolo II: La moneta di ghiaccio**
- 2.1 Premessa p. 53
 - 2.2 La Banca del Popolo di Proudhon p. 54
 - 2.2.1 *La Banca del Popolo: la sua operatività* p. 60
 - 2.2.2 *La Banca del Popolo: un progetto irrealizzato* p. 65
 - 2.3 La moneta di ghiaccio di Silvio Gesell p. 67
 - 2.3.1 *Terra libera* p. 71
 - 2.3.2 *Denaro libero* p. 74
 - 2.3.3 *L'Unione Valuta Internazionale (VAI)* p. 83
 - 2.4 La *Clearing Union* di John Maynard Keynes p. 86
 - 2.4.1 *Il bancor* p. 89
 - 2.5 Conclusioni p. 97

PARTE SECONDA

Le stanze di compensazione dei crediti e la crisi delle BCC

- **Capitolo III: Il ruolo delle monete complementari**
- 3.1 Premessa p. 101
 - 3.2 La politica monetaria di Schacht in Germania p. 102
 - 3.2.1 *La lotta all'iperinflazione durante la Repubblica di Weimer: dal Roggenmark al Rentenmark* p. 103
 - 3.2.2 *Il banchiere di Hitler* p. 118

3.3 Banca WIR, un circuito geselliano nel sistema bancario svizzero	p. 132
3.3.1 <i>Il circolo economico WIR</i>	p. 134
3.3.2 <i>La Banca WIR</i>	p. 137
3.3.3 <i>Il funzionamento del circuito WIR</i>	p. 151
3.3.4 <i>Il ruolo del circuito WIR per le PMI</i>	p. 157
3.3.5 <i>Le criticità del circuito WIR</i>	p. 168
3.4 SARDEX.net, la realtà di una <i>clearing union</i> keynesiana	p. 170
3.4.1 <i>Il ruolo anticongiunturale all'origine di SARDEX.net</i>	p. 174
3.4.2 <i>L'operatività in SARDEX.net</i>	p. 182
3.4.3 <i>I numeri di SARDEX</i>	p. 191
3.5 Appendici:	
1 – Hjalmar Schacht	p. 205
2 – Banca WIR	p. 209
3 – SARDEX	p. 215
- Capitolo IV: Nascita ed evoluzione del Credito cooperativo in Bergamasca	
4.1 Premessa	p. 217
4.2 Decollo industriale e sistema bancario in Bergamasca	p. 218
4.3 Nascita ed evoluzione delle Casse Rurali in Italia	p. 229
4.4 Le Casse Rurali in Bergamasca: le origini	p. 234
4.5 Il credito cooperativo in Italia tra i due conflitti mondiali: il regime fascista, la Grande Depressione e la Riforma Bancaria	p. 244
4.6 L'evoluzione del credito cooperativo in Bergamasca tra le due guerre	p. 251
4.7 Il credito cooperativo in Italia dal miracolo economico alla Riforma Bancaria del 1993	p. 256
4.8 Le BCC-CR: il credito cooperativo dopo la riforma bancaria del 1993	p. 262
4.9 L'evoluzione del credito cooperativo in Bergamasca dal secondo dopoguerra alla crisi dei mutui <i>subprime</i>	p. 270
- Capitolo V: Ruolo e responsabilità del sistema bancario: banche commerciali e banche di credito cooperativo a confronto in Bergamasca	
5.1 Premessa	p. 285
5.2 I numeri della crisi in Bergamasca	p. 287
5.3 Banche e crisi: BCC-CR e Banche commerciali a confronto	p. 299
5.4 Banche e crisi: limiti e vincoli delle BCC in Bergamasca	p. 317
5.5 Le regole di Basilea	p. 338
5.6 L'impatto di Basilea 3 sulle BCC – CR	p. 349
- Capitolo VI: BCC e territorio: quale futuro possibile	
6.1 Premessa	p. 353
6.2 La crisi nelle dinamiche del Sistema bancario nazionale	p. 355
6.3 Le BCC – CR: quale futuro possibile	p. 360
6.4 BCC-BG e imprese cooperative in Bergamasca: una sinergia possibile	p. 369
- Conclusioni: Oltre l'<i>Homo Oeconomicus</i> – seconda parte	p. 377

- Bibliografia generale	p. 383
- Bibliografia statistica	p. 393
- Sitografia	p. 395
- Seminari e interviste	p. 395
- Ringraziamenti	p. 397

INTRODUZIONE

Rifacendoci all'eclettismo auspicato da Samuelson e qui richiamato in *Premessa* (Vds. p. 6) approfondiremo in questo scritto l'elemento forse più qualificante del nostro sistema economico nella misura in cui concordiamo nel definirlo una economia *monetaria* di produzione: la moneta. Una categoria economica che ancora oggi è al centro di un acceso dibattito nell'ambito della scienza economica la quale, definite le sue possibili funzioni, presenta interpretazioni contrapposte circa il ruolo da essa svolto nelle dinamiche economiche che caratterizzano da sempre l'economia capitalistica o di mercato, come da tempo preferiamo definirla. Un tema che si è dimostrato di particolare attualità ed urgenza alla luce della recente e, purtroppo, ancora attuale crisi.

La ricerca qui condotta affronta temi monetari ritenuti dal *mainstream* minori a cui è stata attribuita, nella migliore delle ipotesi, una utilità di natura *congiunturale*. A partire da una sintesi dello "stato dell'arte" rispetto alle funzioni istituzionalmente riconosciute e attribuite alla moneta, proseguiamo poi su un terreno teorico che, per quanto detto prima, è ancora poco esplorato ma che si sta rivelando di estrema attualità come dimostra la ripresa di vitalità di sperimentazioni riferite a tali contributi della scienza economica. Ci riferiamo nello specifico ai contributi di Proudhon, Gesell e Keynes che manifestano una comune presa di coscienza delle responsabilità che la moneta ha assunto rispetto all'instabilità dimostrata dal nostro sistema economico. Su tale responsabilità essi basano i loro progetti di ri-fondazione della moneta che manifestano tra loro una stringente correlazione al punto da rivelare una sorprendente continuità nelle rispettive riflessioni che conducono tutte alla necessità di riservare alla moneta la sola funzione di mezzo di pagamento e di scambio mediante meccanismi che rendano la moneta una "moneta di ghiaccio", per utilizzare l'efficace definizione geselliana a qualificazione della natura temporanea e caduca che la moneta deve assumere per garantire una dinamica virtuosa del sistema economico verso la piena occupazione, favorendo nel contempo il ridimensionamento dei redditi da capitali fino a sopporre il loro progressivo azzeramento.

A tali progetti hanno attinto esperienze lontane e recenti volte a costruire circuiti di compensazione multilaterali dei crediti spesso banalmente definiti circuiti di "monete

complementari”. Una definizione accettabile solo in quanto essi si manifestano necessariamente complementari rispetto alla moneta legale nella misura in cui hanno assunto e mantengono una dimensione locale ma che, nelle elaborazioni degli autori sopra citati, erano destinate a ri-fondare il processo di circolazione nazionale ed internazionale delle merci e dei capitali. Il successo ottenuto dai due circuiti analizzati in questa ricerca, Banca WIR e SARDEX.net, tra loro lontani sia temporalmente, in termini di loro costituzione, sia nella natura del loro gestore (come sarà approfondito nel Capitolo III), rappresenta l’ordito su cui è costruita una trama che analizza la natura della crisi che oggi il mondo del credito cooperativo sta affrontando letta nell’andamento delle voci di bilancio di specifica significatività rispetto al tema trattato.

Il tutto al fine di verificare la validità di un simile strumento, basato sulla compensazione multilaterale dei rapporti di debito/credito nell’ambito del processo di circolazione delle merci (tra soggetti economici che in tale rapporto risultano mutualisticamente equiparati in termini di responsabilità), non solo rispetto alla loro specifica finalità che è a supporto delle relazioni economiche tra imprese, ma anche rispetto al superamento delle difficoltà che le BCC-CR si trovano oggi a dover affrontare. Difficoltà economiche ma anche d’identità, il credito cooperativo, infatti, manifesta oggi l’urgenza di riaffermare in termini di massima concretezza la vocazione mutualistica che ne ha costituito l’origine, anche alla luce dell’autoriforma in atto che, ponendo ai vertici della rete delle Banche di Credito Cooperativo una holding in forma di spa che, pur giustificata con la necessità di accedere ai mercati finanziari, proprio per questo presenta notevoli rischi di omologazione rispetto alle banche commerciali, come peraltro già avvenuto per il mondo delle banche popolari.

L’analisi si è concentrata, infine, sulla Bergamasca, una realtà che presenta forti analogie in termini di dimensione e struttura del tessuto economico e del credito cooperativo rispettivamente con quelli della Sardegna, in cui opera SARDEX.net, e della Svizzera, in cui opera Banca WIR. La presenza in Bergamasca di una rete di cooperative attiva nell’ambito di tutti i settori economici, oltre che nel sociale, con una capillare diffusione territoriale che ne attesta il radicamento storico nella provincia, costituisce un ulteriore elemento favorevole a sostegno della tesi qui sviluppata. La Bergamasca si conferma una realtà economica e sociale particolarmente adatta all’impianto di un circuito di compensazione grazie, appunto, anche al significativo ruolo di volano che il mondo della cooperazione può svolgere sia in ambito creditizio sia nel tessuto economico provinciale facilitando il rapido raggiungimento di una massa critica ottimale per il

funzionamento del circuito e, nel contempo, sviluppando importanti sinergie. I potenziali ritorni economici di tali circuiti per il loro gestore, come emerge chiaramente dalla ricerca, ne costituiscono una manifestazione che si rivela estremamente utili al ripristino di un equilibrio nei conti delle BCC bergamasche. Il successo di una simile iniziativa rappresenterebbe, inoltre, una significativa dimostrazione che la rifondazione del processo di circolazione teorizzata da Proudhon, Gesell e Keynes resta ancora oggi di estrema attualità ed utilità.

Il percorso di ricerca si sviluppa in due parti. La prima, di teoria monetaria, si sviluppa in due capitoli, il primo dei quali ripercorre la complessa e dibattuta definizione del ruolo riconosciuto alla moneta in un'economia monetaria di produzione attraverso le funzioni ad essa attribuite a partire dal paradigma neoclassico (tuttora dominante), per proseguire con il fondamentale contributo teorico di Keynes, Schumpeter e, più recentemente, degli autori della Teoria del circuito monetario. L'analisi prosegue nel secondo capitolo con i contributi che costituiscono il fondamento teorico dei (cosiddetti) circuiti di monete complementari la cui analisi apre la seconda parte della tesi. Si tratta del contributo di tre autori: Proudhon, Gesell e Keynes, rispetto ai quali la successione cronologica delle loro riflessioni riflette anche il reciproco debito intellettuale riconosciuto sia esplicitamente, come è per Gesell nei confronti di Proudhon e per Keynes nei confronti di Gesell, o implicitamente, come è per Keynes nei confronti di Proudhon. Dalla tesi da loro condivisa circa il ruolo destabilizzante svolto dalla moneta così come si è affermata nel sistema capitalistico ne discende una comune convinzione rispetto alla necessità di riportare la moneta alla sola funzione di mezzo di scambio e pagamento, unica ad essere riconosciuta come essenziale per il corretto funzionamento del sistema economico in termini di circolazione dei fattori necessari al processo produttivo e dei beni finali in quanto ricchezza prodotta che deve trovare la sua realizzazione sul mercato. La comune convinzione circa il ruolo economicamente deprimente del tasso d'interesse e la corresponsabilità di creditore e debitore nella determinazione dell'instabilità economica sfocia nei progetti della Banca del Popolo di Proudhon, della "moneta di ghiaccio" di Gesell e del *bancor* di Keynes qui approfonditi.

La seconda parte ha natura più empirica e approfondisce innanzitutto tre esperienze tra loro lontane temporalmente, geograficamente e anche politicamente ma tutte in stretta relazione con i contributi dei tre autori sopra citati in quanto: i) fonte d'ispirazione, come è per Keynes relativamente alla politica di Schacht nella Germania nazista; ii) o la realizzazione sostanzialmente fedele dei progetti da loro elaborati, come

è per Banca WIR, operante in Svizzera dal 1934, e Sardex.net, operante in Sardegna dal 2010, entrambi esempi di circuiti che realizzano la compensazione dei crediti commerciali tra le imprese aderenti limitando l'uso della moneta alla sola funzione di mezzo di scambio e di pagamento.

La seconda parte prosegue con ulteriori tre capitoli (oltre alle Conclusioni) interamente dedicati al movimento del credito cooperativo italiano nella specifica declinazione rappresentata dalle casse rurali, dal 1993 rinominate banche di credito cooperativo (BCC), e con un approfondimento rispetto alla realtà bergamasca, protagonista di tale movimento sin dalle sue origini. Dopo una dettagliata ricostruzione della storia nazionale e provinciale di tale movimento, di specifica attualità alla luce dell'autoriforma in corso di attuazione, affrontata nel Capitolo IV, i successivi due capitoli si concentrano sulla realtà bergamasca. Partendo dai numeri della crisi in atto sul tessuto economico ed occupazionale della provincia, l'analisi prosegue con le politiche industriali poste in atto dal sistema bancario distinguendo e confrontando quella realizzata dal credito cooperativo, qui rappresentato dalle sole BCC, con quella realizzata dal resto del sistema bancario, qui considerato come indicativo delle politiche industriali adottate dalle banche commerciali. Ritroviamo in tale analisi la conferma di una differenziazione simmetrica nell'ambito di tali politiche tra credito cooperativo e banche commerciali quale diretta conseguenza della diversa finalità: mutualistica per le prime, di profitto per le seconde. Trova conferma anche la crescente difficoltà che il credito cooperativo ha dovuto affrontare con il prolungarsi del periodo di profonda crisi quale conseguenza del stretto rapporto simbiotico con il tessuto economico locale di cui costituisce emanazione.

La composizione economico-finanziaria di tali difficoltà emerge chiaramente nel Capitolo V dedicato alle BCC bergamasche delle quali si analizza in dettaglio la dinamica di quelle voci di bilancio che risultano significative relativamente al periodo 2006-2015. Le criticità emerse in termini di stagnazione della raccolta e degli impieghi e le importanti ricadute della dinamica dei tassi interbancari sulla composizione del margine d'intermediazione, da un lato accentuano le difficoltà generate dal deterioramento della qualità del credito erogato in termini di crescita esponenziale del credito deteriorato (e del corrispondente costo del credito), dall'altro lato costituiscono motivo per un urgente ripensamento della politica industriale delle BCC attraverso la ricerca di possibili sviluppi che siano altri rispetto a quelli messi in campo dalle banche commerciali, interrompendo quel comportamento imitativo accentuatosi a partire dagli anni Novanta del secolo scorso che tanta responsabilità ha avuto nella determinazione delle loro attuali difficoltà.

Nel capitolo conclusivo diamo conto della nostra tesi circa le potenzialità insite nell'istituzione di un circuito di moneta complementare nella specifica declinazione di Stanza di Compensazione dei Crediti Commerciali, così come definita teoricamente nel Capitolo II e come realizzata nelle esperienze descritte nel Capitolo III. La partecipazione diretta o indiretta nella sua gestione da parte delle BCC bergamasche (con modalità di coinvolgimento da definire in funzione anche di quanto permesso dalla legislazione bancaria vigente) mostra potenzialità sia in termini di consolidamento *a*-congiunturale delle relazioni economiche e sociali tra gli attori economici che operano nel tessuto economico locale; sia in termini di recupero di redditività per la rete delle BCC grazie alla componente commissionale (unica componente del margine d'intermediazione che presenta potenzialità espansive in grado di compensare la caduta del margine d'interesse).

La distinzione applicata all'analisi da noi condotta tra il comportamento delle banche commerciali e quello tenuto dal credito cooperativo permette a questo punto di qualificare una profonda differenziazione tra le rispettive politiche industriali nonostante la corrispondenza in termini di crescita della componente commissionale. Tale crescita assumerebbe nel credito cooperativo una natura completamente altra rispetto a quella assunta nelle banche commerciali, per queste ultime risulta infatti legata essenzialmente allo sviluppo dei prodotti finanziari d'investimento della liquidità offerti clientela privata e dei prodotti finanziari "derivati" offerti alle imprese mentre per il credito cooperativo si confermerebbe omogenea alla sua finalità mutualistica che, anzi, ne sarebbe ulteriormente rafforzata.

PARTE PRIMA

Il ruolo della moneta in un'economia monetaria di produzione

“Non è facile, sembra, per gli uomini capire che la loro moneta è un semplice intermediario, senza alcuna importanza per sé stesso, che passa di mano in mano, è ricevuto ed è speso, e, quando la sua funzione è ultimata, scompare dalla somma della ricchezza di una nazione.”

(J. M. Keynes, La riforma monetaria, 1923)

PREMESSA¹

Oltre l'*homo oeconomicus* – prima parte

La ricerca oggetto del presente scritto si pone all'interno di un percorso volto a superare i limiti imposti nell'ambito della scienza economica dalla contrapposizione mai risolta tra la teoria economica neoclassica, dominante la scienza economica dalla fine dell'Ottocento e (solo) per questo definita *mainstream*, ed il resto della disciplina, un mondo complesso e variegato che è tutt'altro rispetto a quel monolite teorico insegnato nei nostri corsi universitari.

Il filo rosso che lega questa riflessione introduttiva al tema centrale della ricerca, sinteticamente riassumibile nel ruolo, storico e in potenza, delle cosiddette monete complementari, è costituito dalle criticità che il nostro modello di sviluppo ha manifestato con estrema drammaticità nel corso di questa ultima crisi e la cui durata è, ad oggi, ancora indefinita. Ciò impone l'urgenza di una riflessione che prenda atto dei limiti manifestati dal paradigma neoclassico che ha guidato, anche nella sua versione della "sintesi", le politiche di governi e banche centrali che hanno governato e plasmato le economie modellate sul sistema di produzione capitalistico aprendo il dibattito scientifico ad un reale confronto tra i molteplici contributi teorici disponibili, libero da quei condizionamenti ideologici che ancora oggi si cristallizzano nella artificiosa quanto insensata contrapposizione tra teoria *ortodossa* e teoria *eterodossa*. Una distinzione che separa, senza possibilità di un confronto costruttivo, un paradigma assunto a fondamento della scienza economica, da altri paradigmi che, colpevoli di essere in disaccordo con il primo, sono per questo sostanzialmente ignorati sia in ambito accademico sia, conseguentemente, in ambito politico-economico e relegati a protagonisti di prestigiosi quanto autoreferenziali seminari o convegni. Solo superando queste sterili contrapposizioni si può tentare di ri-definire un modello di sviluppo che possa dare una nuova possibilità ad un sistema economico e sociale che manifesta una crescente instabilità sia in termini di frequenza e durata delle crisi, sia in termini delle loro

¹ La stesura di questa "Premessa" ha preso spunto dalla relazione tenuta da Benedetta Gianola al convegno "L'EUROPA DEI TERRITORI – Lo sviluppo socio-economico nella crisi globale – tenutosi a Treviglio/Romano Lombardia (BG) il 16-17 maggio 2014 e dal suo volume che qui richiamo e di cui mi approprio consapevolmente del titolo (Cfr. B. Gianola, 2012).

conseguenze economico-sociali.

Ciò significa che, oltre alla libertà di confronto, serve uno sforzo comune al fine di evitare sterili cadute in vuoti *cliché* qualora si giunga a porre in discussione anche le fondamenta di un impianto teorico che manifesti evidenti limiti esplicativi e di validità. In questo percorso ideale si pone questa ricerca incentrata sul ruolo svolto dalla moneta all'interno di un'economia monetaria di produzione. Il titolo di questa *Premessa* ne sintetizza il punto di partenza, peraltro già oggetto di discussione da diversi decenni senza, però, ad oggi, significative e concrete ricadute ma che qui ricordiamo in quanto ordito su cui sarà tessuta la trama del presente lavoro.

Tutto ruota intorno al concetto di *homo oeconomicus* così come è stato costruito nell'impostazione metodologica neoclassica a partire dalle definizioni di John Stuart Mill che qui vale la pena richiamare:

"L'economia politica considera il genere umano solo in quanto dedito all'acquisizione e al consumo di ricchezza [...] Essa dimostra come gli uomini, sotto l'influenza di questo desiderio, accumulino ricchezza e l'impieghino per la produzione di altra ricchezza." (J. S. Mill, [1844] 1976: 115)

a cui segue una sua ulteriore precisazione su come la scienza economica avrebbe dovuto procedere nella definizione delle leggi economiche:

"Per metodo a priori intendiamo [...] il ragionamento che discende dalla posizione di un'ipotesi; pratica questa che non è limitata alla matematica, ma fa parte dell'essenza di tutta la scienza che ammette ragionamenti generali. La verifica a posteriori dell'ipotesi stessa, vale a dire l'esaminare se i fatti di ogni caso reale sono in accordo con essa, non fa parte dei compiti della scienza, ma dell'applicazione della scienza" (J. S. Mill, [1844] 1976:119)

Tuttavia ciò che successivamente la teoria neoclassica dogmatizzò andò ben oltre le reali intenzioni di Mill che attribuisce la qualifica di *universale* solo all'apparato di strumenti utilizzato per l'analisi economica di una qualsiasi organizzazione sociale a fronte, invece, di una *relatività* delle leggi economiche che restano valide limitatamente ad uno specifico intorno spazio-temporale:

"Le conclusioni della scienza, essendo tutte riferite ad una società [...], richiedono una revisione ogniqualvolta sono applicate a un'altra [...]. Sebbene molte delle sue conclusioni siano vere soltanto localmente, il suo metodo d'indagine è applicabile universalmente." (J. S. Mill, [1844] 1976: XI)

Le definizioni milliane qui ricordate, è noto, contengono *in nuce* alcuni capisaldi

della teoria neoclassica a partire dalla concezione dell'economia politica esclusivamente come scienza *positiva*: deputata alla definizione per via deduttiva di principi generali. Una funzione da Mill distinta e nettamente separata da quella *normativa* attribuita all'economia applicata che, per questo, è sminuita al ruolo di arte. In tal modo fu tracciata la strada per la successiva sistemazione epistemologica di Lionel Robbins che vide l'*economia politica* dei classici mutata nell'*economica* dei neoclassici a partire dalla sua nota definizione:

"L'economica è la scienza che studia la condotta umana in quanto sia una relazione tra scopi e mezzi scarsi applicabili a usi alternativi." (L. Robbins, [1932] 1947: 20)²

Tale definizione certifica la *neutralità* dell'economica rispetto ai fini dell'attività umana, che costituiscono un dato non sottoponibile a giudizio e per la quale essi hanno rilevanza solo in quanto comportino una scelta. L'economica, nella sua traduzione neoclassica, diviene una scienza *positiva* che formula giudizi *descrittivi* su come le cose sono, a spiegazione, sul modello delle scienze naturali, dei meccanismi dei processi economici, distinta da una economia *normativa* che formula giudizi *prescrittivi* su come le cose dovrebbero essere e su ciò che si dovrebbe fare, valutando i processi economici ed i risultati raggiunti in funzione del perseguimento di un livello definito ottimale di benessere e che nel paradigma neoclassico è di competenza della politica economica (B. Gianola, 2012: 18). L'economia neoclassica ne deriva una rappresentazione del sistema economico

"come un sistema in cui l'*homo oeconomicus* prende le sue decisioni sul futuro in condizioni di certezza e di conoscenza illimitata, in cui le crisi sono degli accidenti e non la norma, e in cui vi è armonia nella distribuzione del prodotto sociale. Nelle scelte di politica economica la conseguenza di una simile visione del mondo è la dottrina del *laissez-faire*." (G. Lunghini, 2012: 13)

Non è più il sistema economico nella sua interazione tra classi sociali l'oggetto ed il punto di partenza dell'analisi economica, bensì l'individuo, l'*homo oeconomicus*, che si distingue non più per l'appartenenza ad una classe sociale ma solo per il possesso di

² Esplicito è il riferimento di Lionel Robbins a Stuart Mill relativamente all'adozione del metodo deduttivo da parte della scienza economica (e consistente nella deduzione delle leggi economiche da postulati fondamentali, cioè da principi la cui validità è accettata aprioristicamente) citandone dalla *Logica*: "[...] che la vera guida non sia il ragionamento generale ma l'esperienza specifica (il metodo induttivo, *nda*) sarà un giorno citata come uno dei segni più inequivocabili del basso livello cui erano cadute le facoltà speculative di qualsiasi epoca [...]" (L. Robbins, [1932] 1947: 91 nota 2 citazione da J. S. Mill, [1843] 1968)

risorse produttive. La scienza economica ha il compito di cogliere un aspetto specifico della sua condotta, non derivante dalla sua appartenenza ad una società storicamente determinata ma in quanto aspetto proprio e a-storico della natura umana e che si traduce in una scelta. Le leggi così definite, pertanto, si caratterizzano per essere a loro volta a-storiche e assurte a leggi universali:

“Noi non diciamo che la produzione delle patate è un’attività economica e che non è tale la produzione della filosofia. Diciamo piuttosto che l’una e l’altra specie di attività ha il suo aspetto economico, in quanto implichi rinuncia ad altre alternative desiderate. Non vi sono limiti all’oggetto della scienza economica salvo questo.” (L. Robbins, [1932] 1947: 21)

Ne sono diretti corollari da un lato l’*individualismo metodologico* e dall’altro la nozione di *razionalità* a fondamento dell’agire economico. Concetti che oggi vanno ben oltre le reali intenzioni degli economisti che li hanno imposti alla scienza economica e che necessitano di una rilettura critica in quanto generatori di un agente economico che, nella modellistica *mainstream*, è rivestito di perfetta razionalità e persegue il proprio benessere individuale massimizzando la propria funzione di utilità. Alfred Marshall a tal proposito precisa nella sua introduzione ai *Principi di economia*:

“Allo stesso modo che una cattedrale è qualcosa di più della somma delle pietre di cui è formata [...] così la vita della società è qualcosa di più della somma della vita degli individui che la compongono” (A. Marshall, [1920] 2006: 91)

Lo stesso Mill sembra richiamare una realtà, espunta successivamente dal *mainstream*, che è strutturata sulla presenza di poteri e di conflitti di classe i quali impongono, tra l’altro, la ricerca di quell’equità distributiva che nei neoclassici è, al contrario, insita nel meccanismo stesso di funzionamento di un’economia di mercato in cui siano realizzate le condizioni di concorrenza perfetta le quali, unitamente all’azione dell’*homo oeconomicus*, garantirebbero l’eguaglianza tra prezzo del servizio dei fattori e valore del suo prodotto marginale:

“Confesso che non mi piace l’ideale di vita sostenuto da coloro che pensano che lo stato normale degli uomini sia quello di una lotta per procedere oltre; che l’urtarsi e lo spingersi gli uni con gli altri, che forma il tipo esistente di vita sociale, sia la sorte meglio desiderabile per il genere umano, e non uno dei più tristi sintomi di una fase del progresso produttivo”. (J. S. Mill, [1848] 2006, vol. II: 999)

Sarebbe l’azione della *mano invisibile* di smithiana origine, ma di interpretazione

discutibile, a garantire anche l'equità distributiva in un'economia di mercato perfettamente concorrenziale. Tuttavia tale lettura si espone ad una evidente forzatura strumentale alla tesi sostenuta. La lettura di Smith economista non può mai prescindere da quella di Smith teologo, due parti inscindibili e complementari del suo approccio interpretativo della realtà capitalistica. Da queste letture complementari discendono una definizione ed un ruolo dell'*homo oeconomicus* alquanto diversi da quanto fin qui emerso nel *mainstream*: solo se agisce con rettitudine ponendosi nella realtà come spettatore imparziale (libero da pre-concetti) ed equanime (pronto ad accettare qualsiasi esito dal confronto con gli altri) guidato dalla *simpatia* (la capacità di sentire con gli altri) e dall'*amor di sé* (che tiene conto anche delle esigenze altrui e altra cosa, quindi, dall'interesse personale e dall'egoismo) egli *concorre* con il suo agire individuale al benessere collettivo ponendo in atto un comportamento che costituisce in tal modo la manifestazione visibile della *mano invisibile* di Dio. Come ben sintetizza Gualberto Gualerni a tale proposito:

“Dio provvido opera perché gli uomini possano giungere a uno stato di benessere. La mano visibile con la quale agisce è l'umanità stessa, naturalmente disposta a concorrere per realizzare il comune desiderio (*competition*) di essere bene.” (G. Gualerni, 2001: 133)

L'erronea interpretazione di Smith nei confronti della motivazione personale e del ruolo dei mercati derivante dalla mancanza di attenzione e di considerazione della sua analisi etica dei sentimenti e dei comportamenti è quanto evidenzia anche Amartya Sen. Egli sottolinea come il sostegno cercato in Smith dagli assertori del comportamento mosso dall'interesse personale ed orientato alla sua massimizzazione costituisca una lettura distorta di questo autore (A. Sen, [1987] 2005: 37).

Queste considerazioni ci portano direttamente al concetto di *razionalità* che nel *mainstream* è posto a fondamento del comportamento dell'*Homo oeconomicus*. La razionalità come perseguimento dell'interesse personale e della sua massimizzazione in un senso molto stretto. Tuttavia se perseguire l'interesse personale può far parte della razionalità ciò non significa che essa sia esclusa nei comportamenti che perseguono obiettivi non dettati dall'interesse personale. In altre parole il perseguimento egoistico dei propri interessi, oltre che non corrispondere alle tesi smithiane, non è dimostrato che rappresenti la migliore approssimazione possibile del comportamento economico *effettivo* degli esseri umani. A tale riguardo Sen richiama l'esperienza del Giappone come verifica empirica di comportamenti *effettivi* in cui non l'interesse personale bensì il senso

del dovere, della lealtà e la buona volontà abbiano guidato un successo industriale (A. Sen, [1987] 2005: 19-30). Inoltre la massimizzazione individualistica della funzione di utilità sotto il vincolo di risorse disponibili (scarse) si basa su condizioni nella concretezza non realizzabili come l'ordinalità completa delle preferenze soggettive e la completezza informativa, oltre a presupporre l'assenza di rischio e d'incertezza che, al contrario, caratterizzano in modo permanente le situazioni in cui l'attore economico prende decisioni.

Basare la razionalità sul perseguimento dell'interesse personale comporta anche il netto rifiuto di una motivazione nell'agire economico che sia collegato all'etica dato che è escluso, in quanto ritenuto irrazionale, qualsiasi allontanamento dal perseguimento della massimizzazione dell'interesse personale. Tuttavia questa reticenza dell'economica ad esprimere giudizi di valore sulle preferenze non si traduce in una sua effettiva *avalutatività* o *a-moralità* quanto ad una precisa scelta etica a favore di uno spiccato individualismo in cui il singolo individuo si appropria dell'identificazione e della scelta dei valori in funzione del proprio benessere realizzando un conseguente *relativismo etico* in cui l'*Homo oeconomicus* si configura come un individuo esclusivamente auto-interessato, orientato alla massimizzazione della propria funzione obiettivo e perfettamente conscio delle conseguenze delle sue scelte (B. Gianola, 2012: 21). Anche in questa rappresentazione dell'individuo, però, interviene un'altra decisiva riflessione di Sen che ri-definisce la razionalità economica come sistematico uso della ragione che "include un'analisi critica degli obiettivi e dei valori che sottostanno a ciascun comportamento massimizzante" (citato in B. Gianola, 2012: 41) che implica una portata etica al comportamento dell'individuo.

Nonostante quanto abbiamo sopra richiamato ne evidenzi l'urgenza, rimangono ad oggi inascoltati tutti i tentativi di apertura ad un eclettismo scientifico anche quando sostenuto da autorevoli esponenti del pensiero neoclassico come P.A. Samuelson che, ricordava Federico Caffè già nel lontano 1977, sosteneva come "l'esperienza ci ha insegnato in modo severo che l'eclettismo nella scienza economica non è tanto qualcosa che si desidera, quanto una necessità" (P. A. Samuelson, 1974: 77). Una necessità che emerge ancor più prepotentemente in occasione delle crisi economiche che ciclicamente colpiscono la nostra società e che denunciano l'incapacità dell'economica non solo di prevenire, ma anche solo di fornire spiegazioni convincenti dei fenomeni oggetto della sua analisi e tanto meno di proporre soluzioni adeguate ai drammatici problemi da essi generati.

Già in occasione della crisi degli anni Settanta del Novecento Joan Robinson denunciò il reiterarsi di questa incapacità intitolando provocatoriamente un suo saggio del 1972: *La seconda crisi della scienza economica*, riferendo la prima all'inadeguatezza palesata dalla scienza economica in occasione della Grande Depressione degli anni Trenta (J. Robinson, [1972] 1974: 97-114). Oggi ci troviamo nel mezzo della terza crisi della scienza economica ma ben poco o forse nulla è cambiato non solo rispetto al 1972 ma anche rispetto al 1936 quando l'opera più famosa di J. M. Keynes, la *Teoria Generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta*, destò scandalo non soltanto per la esplicita denuncia del fallimento del mercato rispetto all'obiettivo della 'piena occupazione' relegato a caso limite degli equilibri possibili, ma anche per l'irriverenza dimostrata nei confronti della teoria classica (termine da lui riferito al *mainstream*) riconoscendo dignità scientifica alle intuizioni di eretici dell'economia (di alcuni dei quali tratteremo nel Capitolo II).³

³ Così scrive J. M. Keynes nel primo capitolo della sua opera citata: "Dimostrerò che i postulati della teoria classica si possono applicare soltanto ad un caso particolare e non a quello generale, poiché la situazione che essa presuppone (della piena occupazione, *nda*) è un caso limite delle posizioni di equilibrio possibili. Avviene inoltre che le caratteristiche del caso particolare presupposto dalla teoria classica non sono quelle della società economica nella quale realmente viviamo, cosicché i suoi insegnamenti sono ingannevoli e disastrosi [...]". (J. M. Keynes, [1936] 2006: 131)

CAPITOLO I

Il carattere monetario dell'economia capitalistica

1.1 Premessa – 1.2 La moneta come *mezzo di scambio*: il movente transattivo - 1.3 La moneta come *scorta liquida*: il movente precauzionale - 1.4 La moneta come *scorta liquida*: il movente speculativo - 1.5 La moneta come *potere d'acquisto* (aggiuntivo): funzione creditizia e monetaria del sistema bancario

1.1 Premessa

L'eclittismo auspicato da Paul A. Samuelson, precedentemente ricordato, si manifesta, nei fatti, pressoché in tutte le categorie e grandezze economiche fondamentali e, tra queste, la moneta nella sua qualificazione dell'economia capitalistica non fa eccezione, come dimostra l'acceso dibattito che ancora oggi accompagna la definizione della sua natura e del ruolo da essa svolto nel nostro sistema economico. È da tale dibattito che riteniamo necessario partire, in funzione propedeutica agli argomenti che svilupperemo nei successivi capitoli. Una specifica attenzione sarà posta all'attività svolta dalle banche ed al ruolo ad esse riconosciuto e/o attribuito in quanto attori essenziali nell'ambito di un'economia monetaria come emerge chiaramente, e spesso drammaticamente, nelle cicliche situazioni di crisi che la caratterizzano.

Come noto, alla moneta sono attribuite tradizionalmente tre funzioni: 1) la funzione di *unità di conto* in quanto permette la misurazione ed il confronto del valore delle merci, qualitativamente eterogenee, mediante la trasformazione dei prezzi *relativi*, espressi in quantità di merci, in prezzi *assoluti*, espressi, per l'appunto, in quantità di moneta; 2) la funzione di *mezzo di scambio e di pagamento* in quanto universalmente accettata quale contropartita alle merci vendute sulla base di un potere liberatorio definitivo ad essa riconosciuto; 3) la funzione di *riserva di valore*, rispetto alla quale si contrappongono da un lato l'interpretazione riferibile all'approccio neoclassico e dall'altro quella di matrice keynesiana della *Teoria Generale*. I neoclassici definiscono tale funzione in termini di mero *trasferimento intertemporale di potere d'acquisto* riconoscendo in tal modo alla moneta solo un'utilità *indiretta*, quantificata dal suo potere d'acquisto e necessaria a teorizzare la possibilità di un controllo esogeno della quantità di moneta in circolazione da parte dell'autorità monetaria centrale. Keynes, diversamente, riconosce alla moneta

un'utilità *diretta* in quanto possibile forma di detenzione della ricchezza sancita dalla natura stessa del sistema capitalistico. La moneta, infatti, si dimostra l'unica forma di detenzione della ricchezza accumulata (risparmiata) in grado di garantire il mantenimento ed il trasferimento nel tempo della ricchezza in termini di suo valore nominale. Tale funzione, nell'analisi di Keynes, assume un'importanza peculiare in un sistema, quello capitalistico, che si è dimostrato essere governato dall'*incertezza*, rispetto alla quale egli esclude la possibilità di una sua riduzione a mero *rischio* attraverso l'utilizzo del calcolo probabilistico:

“Per conoscenza incerta, lasciatemi spiegare, io non intendo semplicemente distinguere ciò che è conosciuto come certo da ciò che è semplicemente probabile [...] Rispetto a queste situazioni non c'è base scientifica su cui formare una probabilità calcolabile. Semplicemente non sappiamo.” (J. M. Keynes, [1937] 1973: 112-113)

La *preferenza per la liquidità* come risposta razionale all'elevato grado di *incertezza*, di precarietà, di instabilità, introdotto nell'economia dalla presenza del denaro (A. Duso, 1985: 76). Il possesso della moneta come risposta allo sconvolgimento degli *animal spirits*, la componente irrazionale all'origine delle decisioni d'investimento degli imprenditori, determinato dal venir meno della fiducia nei propri giudizi da parte degli agenti economici.

Tuttavia queste tre funzioni, acquisite ed esposte omogeneamente dalla manualistica accademica, non danno conto di un'essenziale quanto peculiare ulteriore funzione svolta dalla moneta: la moneta come *potere d'acquisto*. Rispetto a quest'ultima funzione daremo conto distintamente di contributi rilevanti ma tra loro significativamente differenziati sebbene tutti riferiti alla moneta nella sua natura di moneta-bancaria che finanzia il processo produttivo in generale o il processo di innovazione in termini di potere d'acquisto messo a disposizione delle imprese da parte del sistema bancario attraverso la concessione di finanziamenti.

Ai fini della presente ricerca, tralasciando la funzione di unità di conto, che non costituisce funzione distintiva ed esclusiva della moneta, renderemo conto in forma necessariamente sintetica delle restanti funzioni che assurgono singolarmente e di volta in volta a funzione caratterizzante la moneta su cui fondare, di conseguenza, la costruzione di una teoria monetaria.

1.2 La moneta come *mezzo di scambio*: il movente transattivo

La teoria monetaria “neoclassica”, formalizzatasi dagli inizi del Novecento, riprende la riflessione sulla moneta sviluppata nei precedenti autori “classici” (dalla Fisiocrazia a Ricardo passando per Smith e Say). La natura della moneta è definita in termini di una *merce* che, spontaneamente selezionata dal mercato, assume al ruolo di mezzo di scambio e di pagamento in quanto universalmente accettata a pagamento definitivo delle merci vendute (K. Menger, 1892). Diretto corollario dell’originaria definizione di *moneta-merce* e degli sviluppi teorici successivi di *moneta legale*, introdotta nel sistema economico dalle autorità monetarie, è la funzione del sistema bancario concepito esclusivamente in termini di mera intermediazione della moneta tra i soggetti risparmiatori che l’hanno accumulata - *datori di fondi* - ed i soggetti investitori che la domandano per finanziare i propri progetti d’investimento e di consumo - *prenditori di fondi* -. Infatti, entrambi i tipi di moneta preesistono all’attività bancaria giustificando la tesi che sia a livello di singola banca sia a livello di intero sistema bancario l’attività di raccolta di moneta debba necessariamente precedere quella di impiego (R. Realfonzo, 1995: 117).

Lo sviluppo del sistema bancario, che svolge *esclusivamente* un’attività di intermediazione finanziaria, trova la sua giustificazione nelle imperfezioni dei mercati e, più specificamente, di quello del risparmio in cui le banche intervengono quale *strumento tecnico* che facilita l’incontro, e realizza l’eguaglianza, tra i risparmi - l’offerta di fondi - e gli investimenti - la domanda di fondi -, intercettando quella parte di risparmi sfuggita al mercato mobiliare e che, raccolta sotto forma di depositi bancari, è da esse trasformata in investimenti mediante la loro attività di impiego coincidente con la concessione di equivalenti finanziamenti alle imprese.⁴ La tesi sostenuta è che il mercato del risparmio si comporti come un qualsiasi mercato concorrenziale con il prezzo qui costituito dal tasso d’interesse - *i* - che, perfettamente flessibile, costituisce il meccanismo automatico di aggiustamento verso l’equilibrio tra domanda e offerta di fondi. Ritenendo il tasso d’interesse sotto il controllo diretto della Banca Centrale e definita una sua simmetrica relazione: *diretta* con l’offerta di fondi (i risparmi) e *inversa* con la domanda di fondi (gli

⁴ Interpretiamo qui in senso ampio la categoria dei depositi bancari che, in senso stretto, è circoscritta alla raccolta diretta, mentre qui comprende anche le Attività Finanziarie (titoli) intermedie per conto dei datori di fondi a favore dei prenditori di fondi (quella che è normalmente definita raccolta indiretta nei bilanci delle banche) e che rientra nel ruolo “tecnico” svolto dal sistema bancario in termini di mero intermediario finanziario.

investimenti), la teoria neoclassica non ha difficoltà a sostenere la determinazione, sempre possibile, di un tasso d'interesse in grado di garantire un equilibrio unico e stabile nel mercato del risparmio realizzando la condizione che garantisce l'equilibrio tra domanda ed offerta aggregata:

Equazione 1.1: L'equilibrio macroeconomico

$$S(i)_+ = I(i).$$

Equazione di equilibrio derivata dall'equilibrio tra domanda ed offerta aggregata è qui interpretata anche come *equazione di comportamento* in grado di garantire (almeno nel lungo periodo) l'equilibrio di piena occupazione delle risorse produttive dato l'ordine causale (comportamentale) che condiziona il livello di "I" al livello di "S" (*pre-definito* dalle decisioni di consumo di cui costituisce la quota di reddito complementare) garantendo la totale destinazione del reddito nazionale alla domanda di merci.⁵

La teorizzata precedenza logico-temporale dei risparmi sugli impieghi prescrive, nell'ambito del paradigma neoclassico che rifiuta la teoria classica del *fondo salari*, che le banche siano in grado di finanziare gli investimenti solo nella misura in cui abbiano precedentemente raccolto i risparmi attraverso i depositi ottenuti dalla propria clientela (R. Realfonzo, 1995:117-119).⁶ E' pertanto la decisione di risparmio ed il suo

⁵ Utilizziamo qui la distinzione tra le tre tipologie di equazioni: le *identità*, che definiscono la composizione di una grandezza economica, le *equazioni di equilibrio*, che definiscono la condizione di uguaglianza tra due grandezze economiche, e le *equazioni di comportamento*, che definiscono le variabili da cui dipende una grandezza economica (Cfr. O. Blanchard, 2005: 67)

⁶ L'ordine causale R→I qui ricordato ha la sua formalizzazione nella *Legge degli sbocchi* dell'economista classico Jean Baptiste Say (1767-1832) in base alla quale è l'offerta, attraverso la corrispondente distribuzione di redditi sotto forma di profitti e salari, a creare i presupposti per la propria domanda. Per la verità la tesi sostenuta da Say risulta compatibile anche con una teoria *endogena* della moneta costruita sulla *teoria del fondo salari*: gli investimenti, intesi come risorse impiegate nel processo produttivo, corrispondono, per il complesso dei capitalisti, al fondo salari anticipato ai lavoratori. Un'anticipazione intesa non rispetto alla prestazione lavorativa (analisi micro) il cui pagamento, ovviamente, avviene posticipatamente con cadenza normalmente settimanale o mensile, ma rispetto al completamento del processo produttivo (analisi macro). Ammettendo, per semplicità, l'intervento del sistema bancario a totale finanziamento degli investimenti, gli impieghi bancari coincidono in tal caso con gli investimenti delle imprese i quali, in quanto fondo salari anticipato ai lavoratori, si trasformano in depositi bancari (salari pagati) andando a costituire il risparmio e invertendo l'ordine causale in I→R così come sostenuto dalla teoria *endogena* della moneta (Cfr. par. 1.5). Il rifiuto da parte dei neoclassici dell'ipotesi di pagamento anticipato dei salari è necessario alla teoria marginalista della distribuzione ed è affiancato, in quanto con essa compatibile, da una teoria della banca come semplice intermediaria. Come si evidenzia chiaramente nel modello di circuito monetario di Wicksell, solo se i risparmiatori-capitalisti riscuotono un interesse monetario di equilibrio, cioè equivalente al tasso d'interesse naturale, il risparmio (e quindi il capitale) è remunerato secondo la produttività marginale degli investimenti, condizione che garantisce che anche il lavoro sia remunerato secondo la sua produttività. Tuttavia non sussistono meccanismi di mercato che garantiscano questa condizione di equilibrio e la correlata validità della teoria marginalista della (equa)

conseguente livello a definire il limite all'espansione degli investimenti realizzabili dalle imprese. L'equilibrio tra le due grandezze, che costituiscono rispettivamente offerta e domanda di somme mutuabili, è garantita dalla loro relazione simmetrica rispetto al tasso d'interesse (*diretta* per l'offerta e *inversa* per la domanda) che assorbe attraverso una sua adeguata variazione eventuali squilibri purché si realizzino le ipotesi che sottendono all'efficacia del meccanismo di mercato: condizioni di concorrenza perfetta ed assenza di incertezza.

Moneta e tasso d'interesse assumono, all'interno del paradigma neoclassico, uno specifico ruolo e significato. Il tasso d'interesse costituisce la remunerazione della rinuncia al consumo *presente*. L'atto del risparmio genera un sacrificio che ha la sua giustificazione razionale nella certezza di un maggior consumo *futuro* garantito dall'interesse percepito. Un'interpretazione basata sull'assunto che il consumo costituisca il *fine* ultimo dell'agire economico, nel rispetto dell'utilitarismo benthamiano acquisito dal paradigma neoclassico. Per la moneta, pur nella molteplicità delle sue declinazioni, il paradigma neoclassico conferma la validità della teoria dell'equilibrio economico generale walrasiano: almeno nel *lungo* periodo l'economia capitalistica, purché operi in condizioni di concorrenza perfetta, è descritta e funziona come un'economia di baratto in cui gli scambi sono intermediati da una "merce" che assume la funzione di intermediario degli scambi per la definizione dei valori di scambio o prezzi *relativi* di equilibrio mentre la moneta rimane investita della sola funzione di determinazione del livello *assoluto* dei prezzi di equilibrio pre-determinati in termini relativi dalla merce assunto come numerario dato che:

"La teoria monetaria della scuola neoclassica si prefigge [...], come obiettivo immediato, di dimostrare che in un'economia monetaria (a parità di risorse disponibile e di preferenze individuali), quantità prodotte e prezzi relativi sono i medesimi che si sarebbero avuti in un'economia di baratto. [...] si dice che *la moneta risulta neutrale*". (A. Graziani, 1994: 35-36)

L'economia capitalistica è descritta, di fatto, come un'economia di *baratto indiretto* in quanto mediato da una moneta-merce, in cui gli agenti economici operano in *condizioni di certezza* ed in cui, qualora siano garantite le *condizioni di concorrenza perfetta* in tutti i mercati, si realizza un'equità distributiva in assenza di conflitti, con la moneta che costituisce un mero espediente tecnico di facilitazione degli scambi rivestendo pertanto

distribuzione della ricchezza (Cfr. R. Realfonzo, 1995: 212 - 215).

un ruolo *neutrale* (che nella Teoria dell'equilibrio economico generale diviene addirittura inessenziale, Vds. oltre): la sua presenza determina soltanto i prezzi assoluti senza influenzare i prezzi relativi, cioè sulle ragioni di scambio tra le merci, quindi il livello della produzione, la sua composizione e la sua distribuzione e, conseguentemente, il livello dell'occupazione (R. Realfonzo, 1995: 37). Utilizzando l'efficace definizione di Dennis Holme Robertson e John Maynard Keynes, si tratterebbe di un'*economia cooperativa* in quanto caratterizzata da assenza di distinzioni e conflitti di classe, in cui l'azione dei singoli agenti economici è guidata dalla razionalità e la produzione è orientata al consumo secondo un processo lineare che va dalle risorse naturali ai beni di consumo. Ne discende che l'offerta di merci è definita nella sua quantità e qualità dalla relativa domanda grazie alla funzione parametrica dei prezzi ed in forza del principio della sovranità del consumatore che regola, in tal modo, il funzionamento dell'intero sistema economico nel quale la moneta entra esclusivamente per facilitare la fase di circolazione dei fattori produttivi e delle merci.

Tuttavia, il sistema così descritto, data l'assenza di incertezza e la simultaneità degli scambi insita nel modello di equilibrio economico generale formulato da Walras, può operare anche in assenza di moneta che risulta in tal modo non solo neutrale ma, finanche, *inessenziale*. Tale inessenzialità è rafforzata dal principio, insito nella definizione neoclassica dell'equilibrio e noto come "Legge degli sbocchi", che l'offerta crea la propria domanda. Basato sull'idea che chiunque venga in possesso di moneta attraverso la vendita di merci debba poi necessariamente spenderla, direttamente o indirettamente (attraverso il risparmio che finanzia gli investimenti) per l'acquisto di altre merci, ciò significa che la capacità di produrre merci è sufficiente a determinare, attraverso la loro vendita, un'equivalente capacità di acquisto. Il fatto di avere temporaneamente la disponibilità di un ammontare di moneta, equivalente al valore delle merci vendute, è del tutto irrilevante. Esso costituisce esclusivamente un espediente "tecnico" essendo il baratto realizzato tra beni venduti e beni acquistati la vera sostanza degli scambi (A. Graziani, 1993: 510). A questo punto la presenza della moneta nel sistema reale descritto nella "Teoria dell'equilibrio economico generale" di Walras, trova la sua unica giustificazione nel postulato di *asincronia* tra i tempi d'incasso e di pagamento definiti tra gli agenti economici.⁷

⁷ Tuttavia l'asincronia costituisce una condizione insufficiente a giustificare la presenza della moneta in quanto può essere superata, in un'economia capitalistica così descritta, ad esempio, instaurando rapporti di debito e credito tra i soggetti economici.

La sostenuta *neutralità* della moneta comporta che essa, a differenza delle merci prodotte e scambiate, non possa avere un'utilità *diretta* (anche nella sua forma di moneta-merce) nel suo utilizzo come mezzo di scambio, cioè di strumento per l'acquisizione di (altre) merci. Essa può avere, come mezzo di scambio, solo un'utilità *indiretta* quantificata dal suo potere d'acquisto, vale a dire dall'utilità fornita dalle merci con cui essa può scambiarsi:

“[...] la moneta non ha altra utilità che quella derivante dalla possibilità di ottenere in cambio altri beni economici. È impossibile concepire una qualche funzione della moneta, *qua* moneta, che possa essere separata dalla realtà del suo valore di scambio oggettivo. [...] nel caso della moneta è essenziale l'esistenza di un valore di scambio perché essa possa avere un valore d'uso” (L. [von] Mises, [1912] 1999: 57)

La definizione di moneta in termini di moneta-merce, come sopra ricordato, consente all'approccio neoclassico la definizione di una tesi ulteriore: in quanto merce (oro) la moneta è disponibile in una quantità data e determinata dalla quantità di oro disponibile, ciò le attribuisce una natura *esogena* rispetto al modello di equilibrio ed in particolare rispetto alle grandezze cosiddette *reali* rappresentate dalle quantità di merci prodotte e scambiate e dai corrispondenti prezzi *relativi* di equilibrio, sulle quali non ha influenza. Ciò perché si esclude che l'attività del sistema bancario possa creare e distruggere moneta, una capacità che è nelle prerogative delle banche centrali in quanto e nella misura in cui esse siano detentrici di adeguate e corrispondenti riserve auree (formalmente almeno fino a quando è stata mantenuta la convertibilità diretta o indiretta con l'oro).

È la teoria quantitativa della moneta che trova la sua sintesi nella nota *equazione degli scambi*, formulata da Irving Fisher per la prima volta nel 1911⁸ ma che, nell'ambito del paradigma neoclassico, non si configura come una teoria generale di un'economia monetaria in quanto:

“i prezzi (compreso i saggi di reddito) rimanevano soprattutto ragioni di scambio, che la moneta riduceva a cifre assolute senza toccarli [...]. O, in altre parole, il modello del processo economico era in tutti gli elementi essenzialmente un modello basato sul baratto, che inflazioni e deflazioni potevano disturbare nel suo funzionamento, ma che in sé era logicamente completo e autonomo.” (J. Schumpeter, [1954] 1990, Vol. III: 1333).

La teoria monetaria neoclassica si prefigge pertanto di dimostrare come in un'economia monetaria, definita tale solo in quanto utilizza moneta nel suo ruolo di

⁸ I. Fisher, [1911] 2006: pp. 290 – 294.

valore di scambio, le quantità delle merci scambiate e i loro prezzi relativi siano gli stessi realizzati o realizzabili in un'economia di baratto in cui a regolare lo scambio è il valore d'uso delle merci, cioè la capacità delle merci di soddisfare i bisogni dei soggetti economici che per i neoclassici, come già ricordato, costituisce il fine ultimo del processo economico anche per il sistema capitalistico. Ciò si traduce nella tesi sulla *neutralità* della moneta: in un mercato perfetto la moneta è solo un velo che nasconde ma non modifica l'equilibrio del baratto (A. Graziani, 1994: 36).⁹

Ne discende la rilevanza per la teoria e la politica monetaria di garantire la *stabilità* dei prezzi monetari in quanto necessaria a garantire la neutralità della moneta. Processi inflattivi o deflattivi, infatti, sarebbero irrilevanti solo in presenza di variazione proporzionale di tutti i prezzi monetari ma nella realtà essi reagiscono in misura e con velocità diverse modificando i prezzi relativi di equilibrio e, conseguentemente, la distribuzione della ricchezza che per i neoclassici è rigidamente ancorata alla produttività dei fattori. È pertanto necessario che la quantità di moneta in circolazione sia stabile o vari in proporzione alla quantità di beni scambiati perché sia garantito un livello stabile dei prezzi così come recita l'equazione degli scambi:

Equazione 1.2: L'equazione degli scambi

$$MV = PT$$

con:

V = velocità di circolazione della moneta è ritenuta costante in quanto determinata esclusivamente da fattori istituzionali, quali lo sviluppo del sistema dei pagamenti, la frequenza dei regolamenti monetari, non suscettibili di cambiamenti nel breve periodo data anche l'ipotesi di assenza d'incertezza;

T = volume delle transazioni effettuate nel periodo di riferimento (anno civile) in termini reali, fissato al livello di piena occupazione sulla base dei prezzi *relativi* definiti dall'equilibrio (di baratto) walrasiano e che ha per oggetto beni finali e intermedi, servizi e titoli di credito;

P = livello *assoluto* dei prezzi così come definito dallo stock di moneta in circolazione

M = stock di moneta posta in circolazione e controllata dalla Banca Centrale.

L'equazione costituisce di per sé un'identità tra i flussi monetari che passano da un soggetto economico all'altro e i flussi di merci che si muovono in senso opposto. Acquista

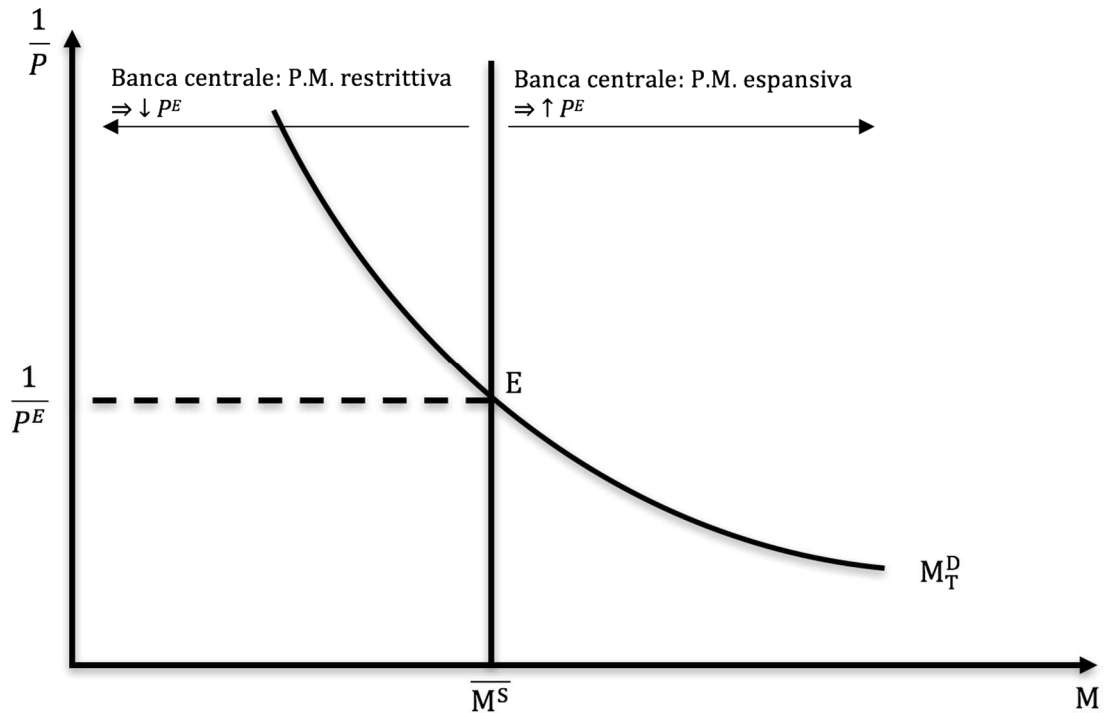
⁹ Tuttavia, riprendendo l'acuta ironia di Schumpeter: "se si ammette che la moneta possa perturbare, allora sorge il problema di indicare in che modo la moneta dovrebbe comportarsi allo scopo di lasciare indenni i processi reali del modello basato sul baratto. Wicksell fu il primo a vedere chiaramente il problema e a coniare il concetto appropriato di 'moneta neutrale'. [...] Ma suggerisce anche il riconoscimento del fatto che la moneta non è necessariamente neutrale. Così la sua creazione determinò la caccia alle condizioni in cui la moneta è neutrale. E questo alla fine condusse alla scoperta che tali condizioni non si possono formulare, vale a dire che non esiste una cosa come la moneta neutrale o la moneta che è un semplice velo [...]". (J. Schumpeter, [1954] 1990, vol. III: 1334).

valenza di equazione di comportamento nel momento in cui sono poste le seguenti ipotesi fondamentali: l'indipendenza di V e T dall'ammontare di moneta messa in circolazione - M - e la stretta dipendenza di quest'ultima dalle decisioni dell'autorità monetaria (A. Roncaglia, 2001: 377). Ne consegue la definizione di una relazione diretta tra M e P per cui la stabilità dei prezzi è garantita dalla stabilità di M o dalla sua variazione proporzionale rispetto a T quale esito dell'azione e del controllo esogeno, cioè autonomo, esercitato dall'autorità monetaria. Il livello generale dei prezzi risulta così necessariamente proporzionale alla quantità di moneta (aggregata) posta in circolazione dalla Banca Centrale e dal sistema bancario e controllato rigidamente ed efficacemente dalla prima. Le conclusioni sono, quindi, che il valore della moneta, definito in termini di potere d'acquisto come reciproco dei prezzi, coerentemente con la funzione riconosciuta, dipende dalla *quantità* di moneta nominale posta in circolazione, da cui la sua denominazione di teoria *quantitativa* della moneta (TQM). Tuttavia, come per ogni teoria, la tesi sostenuta ha una stretta dipendenza dalle ipotesi poste che, nello specifico, sono quelle di: i) esogeneità delle condizioni che determinano la quantità di moneta posta in circolazione rispetto alle grandezze *reali* definite dall'equilibrio (di natura walrasiana) del sistema; ii) livello costante di V , ritenuta una costante tecnica di sistema, e di T , fissata all'equilibrio di pieno impiego dei fattori produttivi; iii) variazione proporzionale delle scorte liquide di tutti i soggetti al variare di M , necessaria per garantire una variazione direttamente proporzionale del livello dei prezzi (R. Realfonzo, 1995: 33). Solo così la politica monetaria posta in atto dalla Banca Centrale è in grado di determinare e controllare il livello generale dei prezzi - P^E - e il tasso d'inflazione sulla base della relazione *diretta* definita dalla TQM che lega la quantità di moneta in circolazione al livello dei prezzi nominali.

Ciò ha la sua rappresentazione geometrica nella Figura 1.1 in cui l'efficacia della politica monetaria è quantificata nella traslazione di M^S : a) verso destra in seguito ad una politica monetaria espansiva che, sulla base della relazione diretta definita dalla TQM, determina un aumento di P^E con conseguente riduzione del prezzo della moneta; b) verso sinistra in seguito ad una politica monetaria restrittiva che determina una contrazione di P^E con conseguente aumento del prezzo della moneta (corrispondente al suo potere d'acquisto). Risultano in tal modo confermate, da un lato la *neutralità* della moneta, incorporata nella natura esogena (e costante) di M^S , V e T ; dall'altro lato l'efficacia della politica monetaria rispetto all'unico fine riconosciuta universalmente di tutela della stabilità dei prezzi, condizione necessaria affinché i prezzi monetari possano svolgere la

loro funzione parametrica nei confronti delle decisioni dei soggetti economici a garanzia del funzionamento equilibratore del meccanismo di mercato (in grado in tal modo di far convergere il sistema economico verso la piena occupazione).

Figura 1.1: Il mercato della moneta secondo la TQM



$$M_{T\text{transattiva}}^D = \frac{P \cdot T}{V} \quad \Rightarrow M_T^D = f(P) \text{ con } \bar{T} \text{ e } \bar{V}$$

Da cui la sua funzione (inversa):

$$\frac{1}{P} = \frac{T}{M_T^D \cdot V} \quad \Rightarrow \frac{1}{P} = f(M_T^D)$$

$M^S = \bar{M}^S$ costituita dalla base monetaria (esogenamente *determinata* dalla Banca Centrale) e dalla moneta bancaria (esogenamente *controllata* dalla Banca Centrale).

Data la C.E.:

$$M^S = M_T^D$$

$$\bar{M}^S = \frac{P \cdot T}{V}$$

$$P^E = \frac{\bar{M}^S \cdot V}{T} \quad \Rightarrow P^E = f\left(\frac{\bar{M}^S}{+}\right)$$

con \bar{T} (*costante*) in quanto fissato al livello di piena occupazione e \bar{V} in quanto determinato da elementi istituzionali ritenuti modificabili solo nel L/P

Abbiamo già accennato a come la tesi dell'esogeneità della moneta circoscrive rigidamente anche il ruolo delle banche, la cui presenza non modifica la definizione e relativa rappresentazione geometrica dell'equilibrio del mercato della moneta. La

quantità di moneta in circolazione è determinata e controllata, come già specificato, dalla Banca Centrale in funzione del tasso d'inflazione perseguito, suo (unico) obiettivo di lungo periodo.¹⁰ Il controllo è sia *diretto* sulla base monetaria da essa messa in circolazione, sia *indiretto* sull'offerta aggregata di moneta, risultato dell'azione d'intermediazione delle banche, influenzando attraverso il controllo del tasso di sconto e dell'aliquota delle riserve obbligatorie, sulla dimensione del moltiplicatore monetario. La capacità di controllo della Banca Centrale sull'offerta di moneta presuppone che l'attività di impiego del sistema bancario costituisca una mera attività di *intermediazione* dei fondi mutuabili trasferiti dai soggetti che offrono risparmio sotto forma di depositi bancari ai soggetti che domandano risparmio sotto forma di prestiti bancari. La tesi sostenuta dai neoclassici si basa sulla subordinazione della possibilità di concedere credito bancario alla *preventiva* raccolta dei depositi bancari presso quei soggetti economici che hanno deciso di risparmiare una parte dei redditi percepiti. I depositi bancari in cui tale risparmio si trasforma, per decisione dei *datori di fondi* (per i quali il deposito bancario rappresenta una delle possibile forme di investimento del reddito risparmiato, cioè della quota di reddito non destinato al consumo *presente*), costituiscono i *fondi prestabili* (al netto delle riserve bancarie) da parte del sistema bancario mediante l'erogazione di prestiti o la concessione di linee di credito di varia natura a favore dei soggetti richiedenti, *prenditori di fondi*, la cui domanda è destinata a finanziare, con le linee di credito a Breve Termine il capitale circolante, con quelle di Medio-Lungo Termine le proprie decisioni d'investimenti e, sempre di più, per le famiglie i propri consumi. Il volume degli investimenti, quindi, risulta dipendere dal livello dei risparmi ma, data l'ulteriore ipotesi di assenza di incertezza, è anche *definito* dal livello di questi ultimi. Una condizione in grado di garantire che l'intero reddito distribuito nel sistema economico si traduca in domanda di merci determinando l'inverarsi della Legge degli sbocchi a realizzazione dell'equilibrio di piena occupazione, non essendo contemplata l'ipotesi che gli impieghi bancari siano inferiori al livello dei depositi raccolti dato che, in assenza di incertezza, tale situazione discenderebbe da una decisione priva di razionalità costituendo una ingiustificata rinuncia alla realizzazione di profitti sia da parte delle banche in termini di impieghi sia da parte delle imprese in termini di investimenti.

¹⁰ Le Banche Centrali perseguono, infatti, più propriamente non la stabilità dei prezzi (che comporta elevati rischi deflazionistici) bensì la stabilità di un tasso d'inflazione ad un livello ritenuto necessario a sostenere la crescita economica definito dalla BCE nella misura del 2%. La FED, diversamente dalla BCE, estende i suoi scopi anche al controllo del tasso di disoccupazione, obiettivo evidentemente ritenuto perseguibile con la sola politica monetaria.

La riflessione neoclassica sul processo di moltiplicazione dei depositi da parte delle banche commerciali, pur rappresentando un elemento di indubbia novità verso la comprensione del carattere monetario dell'economia capitalistica, risulta, da un lato incoerente logicamente con le ipotesi del paradigma neoclassico che limita il ruolo delle banche a mere intermediarie del risparmio, dall'altro lato fortemente condizionata nella definizione del rapporto esistente tra offerta di moneta legale emessa dalla Banca Centrale e offerta aggregata di moneta, dall'aver come riferimento l'economia di scambio monetizzata walrasiana (S. Figuera, 2006: 67) della quale sono confermati due capisaldi: da un lato la tesi circa la relazione causale tra risparmi ed investimenti con i risparmi a determinare il livello degli investimenti; dall'altro lato l'ipotesi necessaria alla TQM circa la natura esogena della moneta in circolazione garantita dal controllo assoluto della Banca Centrale sull'offerta aggregata di moneta: *diretto* sulla base monetaria (*BM*) ed *indiretto* sull'offerta di fondi da parte del sistema bancario mediante gli strumenti del coefficiente di riserva e del tasso di rifinanziamento.

Equazione 1.3: Il moltiplicatore monetario¹¹

$$M_A^S = \frac{1}{[c + \theta(1 - c)]} \cdot BM$$

con:

M_A^S = offerta aggregata di moneta: base monetaria + moneta bancaria (equivalente ai depositi ottenuti dai risparmiatori)

BM = offerta di moneta legale (base monetaria) da parte della Banca Centrale

c = coefficiente di circolante. Quota di M_A^D detenuta dai soggetti economici in moneta legale

$1 - c$ = coefficiente dei depositi. Quota di M_A^D detenuta dai soggetti economici sotto forma di depositi bancari

θ = coefficiente di riserva applicata ai depositi bancari e detenuta dal sistema bancario in moneta legale presso la Banca Centrale

Per i teorici del moltiplicatore *rigido* la relazione tra BM (base monetaria) e M_A^S (offerta aggregata di moneta) è costruita su coefficienti interpretati come *costanti tecniche* ed è, pertanto, pienamente confermata la sua biunivocità. Date come invariabili le abitudini del pubblico circa la ripartizione della loro domanda di moneta tra circolante (c) e depositi bancari ($1-c$), stabilite le percentuali di riserva obbligatoria e libera (θ) e nell'ipotesi di una costante eccedenza della domanda di fondi (decisioni d'investimento da parte delle imprese) rispetto all'offerta di fondi (decisioni di risparmio da parte delle

¹¹ Cfr. O. Blanchard, 2005: p. 102

famiglie), risulta confermata l'esogeneità dell'offerta di moneta, rappresentata geometricamente dalla consueta retta verticale che si posiziona in corrispondenza dello sfruttamento totale del potenziale creditizio da parte delle banche (R. Realfonzo, 1995: 135).¹² In tal modo il volume dei crediti concessi dalle banche mantiene una proporzione sostanzialmente costante con le riserve depositate presso la banca centrale, a conferma di un ruolo *passivo* svolto dal sistema bancario rispetto alle politiche monetarie di controllo dell'offerta di moneta da parte della Banca Centrale delle quali, pertanto, si teorizza la piena efficacia dando una spiegazione della capacità manifestata dal sistema bancario di espandere i propri impieghi oltre il livello dei depositi raccolti secondo una rigida relazione (controllata dalla Banca Centrale) che risulta compatibile e coerente con la funzione di mera intermediazione attribuita al sistema bancario.

Tale tesi è confermata nella sua sostanza anche per i teorici del moltiplicatore *flessibile*. Questi ultimi riconoscono che l'offerta effettiva di credito da parte del sistema bancario può discostarsi dal livello potenziale in seguito alla variabilità, riconosciuta ma solo nel breve periodo, delle percentuali di riserva libera e dei coefficienti di circolante e dei depositi. Ciò consente una possibile oscillazione dell'offerta aggregata di moneta indipendente dal livello di base monetaria posta in circolazione dalla Banca Centrale e dipendente dalle politiche industriali decise dalle banche. L'*elasticità* acquisita dall'offerta aggregata di moneta a causa della sua – temporanea - natura *endogena*, cioè dipendente dalle decisioni del sistema bancario, determina la temporanea perdita di *neutralità* della moneta. Tale comportamento del sistema bancario è ritenuto all'origine della ciclicità del sistema economico: qualora il sistema bancario non si limitasse alla sua funzione di intermediario ma creasse moneta mediante un eccesso di impieghi sui depositi, ammissibile nell'ipotesi di moltiplicatore flessibile, si determinerebbe un temporaneo squilibrio caratterizzato da un eccesso di moneta in circolazione dovuto ad un eccesso degli investimenti sui risparmi ed un conseguente aumento proporzionale del livello di tutti i prezzi (data l'ipotesi che *T* sia al livello di piena occupazione). Qualora il sistema bancario adottasse un comportamento contrario, quest'ultimo avrebbe ricadute reali sul livello degli investimenti in tal caso insufficienti a garantire l'equilibrio

¹² Tale livello, quantificato dal moltiplicatore monetario, è giustificato dal movente razionale della massimizzazione dei profitti da parte del sistema bancario che lo porta a sfruttare l'intera potenzialità offerta dal moltiplicatore monetario. Così descrive il ruolo del moltiplicatore monetario Olivier Blanchard nel suo noto manuale di Macroeconomia: "Per riflettere il fatto che l'offerta aggregata di moneta alla fine dipende dalla quantità di moneta emessa dalla banca centrale, quest'ultima è chiamata **moneta ad alto potenziale, o base monetaria**. Il termine "alto potenziale" riflette il fatto che aumenti di *H* [base monetaria, *nda*] portano ad aumenti più che proporzionali dell'offerta aggregata di moneta" (O. Blanchard, 2005: 102)

macroeconomico di piena occupazione con conseguente deflazione. Una nuova impostazione neoclassica nell'ambito della teoria del ciclo e delle crisi che giunge a compimento con il contributo di Von Mises e Hayek che sostengono l'endogeneità dell'offerta di moneta (sebbene limitatamente al breve periodo) come una delle caratteristiche immanenti del nostro attuale sistema monetario e creditizio ma non in grado di aumentare il tasso di sviluppo del sistema reale bensì e soltanto di determinarne la ciclicità (R. Realfonzo, 1995: 175 e 187).¹³

Resta tuttavia confermata la validità della TQM, che opera nel *lungo periodo*, poiché prevale una visione secondo cui le fluttuazioni reali di *breve periodo* sono attribuite interamente a variazioni delle variabili monetarie con la conseguente tesi che, qualora si manifesti necessario un intervento esterno al mercato, la politica monetaria è, in tali situazioni, sufficiente alla stabilizzazione del sistema economico in equilibrio di piena occupazione (R. Realfonzo, 1995: Cap. IV).

1.3 La moneta come *scorta liquida*: il movente precauzionale

Non può sfuggire come l'inessenzialità della moneta all'interno del paradigma neoclassico denunci l'incapacità di quest'ultimo di dar conto del carattere monetario dell'economia capitalistica e delle disfunzioni che in essa possono verificarsi (S. Figuera, 2006: 97), dal momento che la moneta in tale contesto non risulta essere una grandezza economica osservabile:

“[...] in un mondo privo di incertezza, popolato da soggetti perfettamente razionali [...] ogni soggetto si indebita soltanto nel momento esatto in cui si trova a dover effettuare un pagamento; e, analogamente, chi percepisce una somma di moneta si affretta a spenderla immediatamente per l'acquisto di beni o di titoli; tali spese riportano la liquidità alle imprese, che si affrettano a rimborsare il debito bancario. In un mondo privo di incertezza e di attriti, questi passi si succedono l'uno dopo l'altro, senza alcun intervallo di tempo; il che significa che, nel medesimo istante, la moneta viene creata, trasmessa, e distrutta. Ma se è così, la moneta risulta una grandezza non osservabile, e ci troviamo nella situazione paradossale di aver definito come economia monetaria un'economia nella quale la moneta, pur essendo per definizione indispensabile allo svolgimento degli scambi, sfugge ad ogni osservazione e ad ogni misura.” (A. Graziani, 1994: 20-21)

¹³ Riportiamo la seguente efficace sintesi circa la spiegazione neoclassica della ciclicità generata dalla temporanea endogeneità acquisibile dall'offerta aggregata di moneta: “Supponiamo che le banche non si attengano alla regola di pura intermediazione ed effettuino crediti in misura superiore ai risparmi raccolti. L'incremento dell'offerta di moneta determina un eccesso degli investimenti sui risparmi e, secondo la teoria quantitativa della moneta, inflazione. Se le banche persistono nel finanziare l'eccesso di investimenti, esse incontrano presto o tardi [...] problemi di insufficiente liquidità e sono costrette a ridurre gli impieghi.” (R. Realfonzo, 1995: 173)

Le difficoltà poste dall'inessenzialità della moneta nel modello walrasiano e la circolarità del ragionamento legato al tentativo di definire l'utilità indiretta della moneta furono superate rispettivamente prendendo atto che l'economia capitalistica, in quanto economia monetaria, è caratterizzata dalla presenza di *incertezza*, condizione che la distingue nettamente da un'economia di baratto, e dall'identificazione dell'errore insito nel tentativo di definire l'utilità della moneta in termini di capacità di spesa (inficiata dalla circolarità nella sua determinazione) anziché in termini di detenzione di moneta.¹⁴ In altre parole, l'utilità della moneta non deriva dall'utilità dei beni acquistabili con essa ma dalla sola possibilità di acquistarli "poiché ciò che ci interessa è l'utilità di *detenere* moneta non quella di *spenderla*" (D. Patinkin, [1965] 1977: 79). La presa d'atto che l'incertezza caratterizza l'agire economico in un'economia capitalistica apre la strada alla definizione della natura *diretta* dell'utilità della moneta: la *liquidità* ovvero la sua capacità di poter dar luogo in qualsiasi momento all'acquisto di beni e servizi. A tale fondamentale passo avanti non corrisponde, però, una univocità interpretativa.

Dobbiamo ad Alfred Marshall il riconoscimento alla moneta della funzione di riserva di valore. Tuttavia, come spesso succede ai maestri di una disciplina, il suo contributo si presenta articolato e non riducibile entro i confini esclusivi di un paradigma teorico, costituendo un (nuovo) punto di partenza e non un punto d'arrivo della riflessione. Nel caso in questione, relativamente cioè all'analisi del ruolo svolto dalla moneta nell'economia capitalistica, ne sono conseguite due letture contrapposte: da un lato l'interpretazione neoclassica secondo la quale, grazie a Marshall, la TQM ha conosciuto un' "età dell'oro" in cui si rafforza una lettura dell'equilibrio di L/P caratterizzato da rapporti *meccanici* tra moneta e prezzi, e un'analisi di B/P in cui l'instabilità ha origine esclusivamente nelle variazioni delle variabili monetarie da cui la politica monetaria come unico strumento utile e sufficiente alla stabilizzazione del sistema economico:

¹⁴ Il tentativo formale di applicare alla moneta un'analisi basata sull'utilità marginale è compromesso dal circolo vizioso in cui cade la definizione di utilità indiretta della moneta. Ludwig von Mises, suo patrocinatore, tenta senza successo di risolverlo dopo l'efficace critica di Karl Helfferich sintetizzabile nella constatazione che la quantità di merci acquistabile dalla moneta dipende dal livello dei prezzi ma, quindi, dipende dal valore stesso della moneta. Ne deriva che solo dopo che i soggetti vengono a conoscenza dei prezzi di equilibrio di mercato sono in grado di determinare l'utilità marginale della moneta. Per superare questa restrizione in modo che il soggetto economico possa determinarla senza conoscere i prezzi di mercato in modo da poter definire la propria strategia di mercato (le proprie schede di domanda e offerta), Mises presuppone che gli individui basino le loro scelte ipotizzando la stabilità dei prezzi rispetto al periodo precedente e, in tal modo, definendo l'utilità marginale della moneta. Il rimando di ogni periodo al periodo precedente conduce ad un periodo iniziale in cui l'oro è usato non come moneta ma come merce direttamente utile. In tal modo, però, il valore della moneta verrebbe a dipendere dal valore dell'oro come merce, facendo ricadere il tentativo in un ragionamento circolare senza soluzione (A. Graziani, 1994: 19).

“Fisher [...] una volta scrisse un famoso articolo interpretando il ciclo economico come una ‘danza del dollaro’ in cui egli argomentò che le fluttuazioni nelle attività economiche erano principalmente un riflesso dei cambiamenti nella quantità di moneta [...]. Fino al 1930, lasciatecelo dire, l’analisi di Irving Fisher fu ampiamente accettata [e] nella politica economica, fu ampiamente accettato che la politica monetaria era il principale strumento disponibile per la stabilizzazione dell’economia [...] per mezzo di una combinazione di due lame di una forbice, una lama costituita da ciò che negli USA chiamano ‘tasso di sconto’ [...], l’altra lama costituita dalle operazioni di mercato aperto, l’acquisto e la vendita di titoli di stato.” (M. Friedman, [1970] 1991: 3-4)¹⁵

Dall’altro lato un secondo filone interpretativo che, al contrario, riconosce al contributo di Marshall un contenuto altamente innovativo che ha il merito di aver aperto la strada alla comprensione delle relazioni tra aspetti reali ed aspetti monetari della produzione sviluppate successivamente da alcuni dei suoi allievi più brillanti (R. R. Canale, 1999: 5-6). J. M. Keynes così scrisse nell’articolo commemorativo per il suo maestro relativamente alla pubblicazione di *Theory of money*:

“Non vi è branca della scienza economica in cui l’originalità e la lungimiranza del pensiero di Marshall sono più evidenti, o dove la sua superiorità d’intuizione e di conoscenza rispetto ai contemporanei sia più marcata. [...] Si rese conto che l’oscillazione del livello dei prezzi, che accompagna il ciclo economico, corrisponde ad una oscillazione nel volume di ‘disponibilità di potere d’acquisto in forma liquida’ che la gente desidera detenere. Questa è l’espressione con la quale Marshall indica quelli che io ho definito saldi reali.” (J. M. Keynes, [1924] 2010: 99-103)

L’approccio della “domanda di scorte liquide”, elaborato dalla scuola di Cambridge (Pigou e Robertson in particolare) a partire dal contributo di Marshall, sposta la centralità delle dinamiche monetarie dal lato della domanda di moneta legando la relazione moneta – prezzi non più a variabili di sistema bensì alle scelte degli agenti economici generatrici, appunto, di domanda di moneta. Il ruolo attivo assunto dalla domanda, che apre la strada alle successive tesi circa l’*endogeneità* della moneta, deriva dal fatto che essa non risponde più solo a scopi transattiva quanto, e soprattutto, ad esigenze che si possono manifestare improvvise ed imprevedibili in termini sia di bisogni da soddisfare sia di opportunità da cogliere. A prevalere è, ora, il movente *precauzionale* che spinge gli agenti economici a disporre in modo permanente di una quantità di moneta determinata ancora in termini reali (cioè di potere d’acquisto) ed il cui livello è ritenuto da Marshall proporzionale al reddito percepito, secondo una proporzione influenzata *direttamente* dal livello di *incertezza* percepito dagli agenti economici che esprimono tale domanda.

Tuttavia, l’acquisizione della funzione di riserva di valore da parte della moneta,

¹⁵ Traduzione dall’originale a cura dell’autore.

conseguenza diretta del persistere di condizioni di *incertezza* nel sistema economico, pur determinando l'assunzione di un ruolo attivo nella definizione dell'equilibrio del mercato della moneta da parte della *domanda* di moneta (contrariamente a quanto avviene nella formulazione di Fisher) rimane ancora quantificata dall' "ammontare di merci su cui la gente ha deciso di tenere disponibilità in forma liquida" (A. Marshall, [1871] 1981: 112), da cui la già ricordata definizione di utilità della moneta correlata alla sola possibilità di acquistare, e non più al godimento diretto, di beni e servizi (A. Graziani, 1993: 532).

La formalizzazione marshalliana si sintetizza in quella che è nota come *Equazione di Cambridge* e che riassume altrettanto efficacemente di quella fisheriana, le sue implicazioni teoriche:

Equazione 1.4: L'equazione di Cambridge

$$M^d = Pky$$

con:

M^d = quantità di moneta in circolazione definita dalla *domanda di moneta* espressa dai soggetti economici;

P = livello nominale dei prezzi delle merci prodotte (y)

ky = frazione del reddito *reale* disponibile che quantifica la domanda di scorte liquide (in termini reali) determinata dall'insieme delle variabili identificate da Marshall

Le conclusioni marshalliane sono facilmente ricondotte dal *mainstream* all'equazione fisheriana, facilitato in questo da una posizione ambigua dello stesso Marshall che, relegando le variazioni dello stato di fiducia ad un'influenza solo *temporanea* (Cfr. le successive citazioni da A. Marshall in questo paragrafo), consente, senza alcuna apparente forzatura, di considerarla ininfluyente nel lungo periodo rendendo plausibile l'ipotesi di un k costante. Un'ipotesi che rende in tal modo possibile l'elementare passaggio matematico che ci riporta alla TQM ponendo $k=1/V$ e utilizzando y come *proxy* (per difetto) delle transazioni poste in essere in un singolo periodo, dato che vengono prese in considerazione le sole transazioni di beni e servizi finali (le uniche ricomprese nel reddito nazionale).¹⁶ Vengono in tal modo confermate e rafforzate le conclusioni neoclassiche analizzate nel paragrafo precedente e sintetizzabile nella

¹⁶ Le difficoltà e l'ambiguità nelle definizioni delle transazioni T e del livello generale dei prezzi P , dell'originaria equazione degli scambi di Fisher sono state in tal modo superate ridefinendo T in termini di reddito nazionale reale y e con P definito dalla stima del reddito nazionale nominale (PIL) e una conseguente modifica del significato e della dimensione di V , ora riferita al numero di volte che lo stock di moneta in circolazione è utilizzato per le sole transazioni che coinvolgono beni e servizi finali rientranti nel calcolo del PIL. La formulazione dell'equazione di Fisher diviene così: $MV=Py$ a cui l'equazione di Cambridge risulta perfettamente riducibile ponendo la sola equivalenza $k=1/V$ (Cfr. M. Friedman, 1996: 334 e ss.)

neutralità della moneta ed è questa, ancora oggi, l'interpretazione *mainstream* che prevale come si può significativamente leggere nella manualistica in uso:

“Ciascun soggetto attraverso la comparazione dei vantaggi e degli svantaggi connessi a detenere moneta determina la proporzione del reddito, k , detenuta in forma di moneta. [...] dove k è l'inverso della velocità di circolazione [...]” (G. B. Pittaluga, 2012: 109 - 110)

Sostenuta da una correlata apparente equivalenza analitica nella rappresentazione dell'equilibrio del mercato della moneta, l'equivalenza interpretativa non rende giustizia alla critica mosso da Marshall alla teoria quantitativa della moneta con toni che non lasciano dubbi circa la posizione marshalliana e che confermano la capacità di “omologazione” che il *mainstream* ha abilmente dimostrato in più occasioni nei confronti di autorevoli contributi dai contenuti (implicitamente o esplicitamente) critici (R. Realfonzo, 1995: 38-39):

“Questa ‘dottrina quantitativa’ è d'aiuto fin quando funziona, ma non indica quali siano le ‘altre cose’ che devono essere assunte uguali per giustificare la proposizione: e non spiega le cause che governano la ‘velocità di circolazione’. [...] Le altre cose, che devono rimanere le stesse per questa affermazione, includono a) la popolazione; b) l'ammontare di affari pro-capite; c) la percentuale di quegli affari che è influenzata direttamente dalla moneta; e d) l'efficienza (o la velocità di circolazione media) della moneta. Solo se queste condizioni sono prese in considerazione, la dottrina può essere esaminata: e se sono prese in considerazione la dottrina è quasi un truismo.” (A. Marshall, [1923] 1991: 48)¹⁷

Per Marshall, infatti, sul volume della moneta in circolazione e sulla sua relazione con il livello generale dei prezzi influiscono una molteplicità di variabili che, di fatto, non permettono la definizione di una relazione biunivoca tra M e P come invece è per la TQM:

“Questa relazione tra la quantità di moneta ed il livello generale dei prezzi può essere modificata in modo permanente a causa di cambiamenti, innanzitutto, nella popolazione e nella ricchezza, che modificano il reddito nazionale; secondariamente dallo sviluppo del sistema bancario che sostituisce altri mezzi di pagamento alla moneta; in terzo luogo, dallo sviluppo nei mezzi di trasporto, nella produzione e nel commercio in generale, che influiscono sul numero di passaggi subiti dalle merci nei processi di produzione e di circolazione, e può essere *temporaneamente* [corsivo mio] modificato dalla fluttuazione dello stato di fiducia generale commerciale e delle attività.” (A. Marshall, [1923] 1991: 45)¹⁸

In realtà dietro a questo cambiamento apparentemente formale troviamo una diversa concezione di domanda di moneta (Roncaglia A., 2001: 408), la cui analisi è

¹⁷ Traduzione a cura dell'autore

¹⁸ Traduzione a cura dell'autore.

sostanzialmente assente nell'approccio quantitativo data la sua *meccanicistica* determinazione. Tale difformità è peraltro chiaramente espresso dallo stesso Marshall nella sua critica in merito al ruolo attribuito dalla TQM a V .¹⁹ Nella domanda di moneta per scopi precauzionali il coefficiente k quantifica le ragioni individuali che spingono a domandare moneta ma, da un lato tra queste ragioni la necessità di finanziare gli scambi perde di rilievo a favore del ruolo assunto dall'*incertezza*, principale causa della variabilità di k e, conseguentemente della domanda di moneta; dall'altro lato, e conseguentemente, il livello dei prezzi costituisce solo una delle variabili da tenere in considerazione.²⁰

Non solo, la normalizzazione dell'Equazione di Cambridge alla TQM risulta particolarmente debole se non addirittura infondata a partire dal significato attribuito alle variabili di comportamento: a) M nella versione fisheriana indica l'offerta di moneta determinata *esogenamente* dall'autorità monetaria in funzione degli obiettivi di politica monetaria perseguiti, in Marshall indica la domanda di moneta determinata *endogenamente* dagli operatori economici a cui l'autorità monetaria si adegua sempre in funzione dei suoi obiettivi; b) V nella versione fisheriana è una variabile di sistema definita da condizioni oggettive di sviluppo del sistema dei pagamenti; in Marshall k è una variabile soggettiva in quanto definita principalmente dall'*incertezza* percepita dai singoli soggetti; c) alla luce del successivo contributo keynesiano perde notevolmente di rilevanza la definizione di tendenze di lungo periodo con riferimento ad una realtà dinamica come è quella capitalistica che determina una successione di brevi periodi tra loro differenziati per il rapido mutamento della realtà economica e sociale capitalistica che rende vacuo oltre che non possibile la stessa definizione di lungo periodo come somma di un certo numero di brevi periodi.

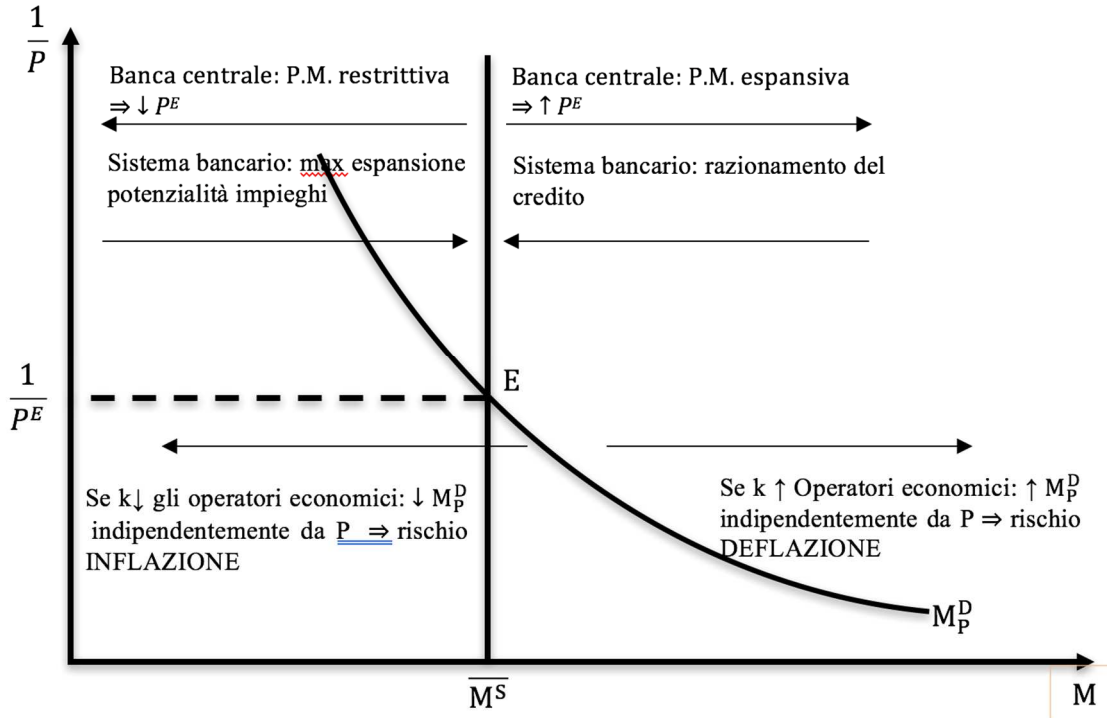
Nonostante sia lo stesso Marshall a facilitare l'omologazione del suo *approccio dei saldi monetari* alla TQM ponendo l'ipotesi che k tende ad essere stabile nel L/P ed

¹⁹ Significativo è un suo scritto giovanile "Le basi della teoria monetaria di Cambridge" del 1871, ora disponibile anche nella raccolta di saggi curata da Giacomo Becattini, in cui egli critica il ruolo determinante attribuito alla velocità di circolazione che, come sarà poi ripreso e formalizzato da Keynes, è da lui interpretata come una variabile endogena dipendente da k , escludendo in tal modo una qualsiasi equivalenza tra le grandezze k e $1/V$. k è proporzionale alla ricchezza detenuta da ciascuno (per Marshall più propriamente è proporzionale al reddito mentre in Keynes lo è rispetto alla ricchezza posseduta) e dipendente dalle valutazioni individuali sulla quantità di moneta utile a soddisfare eventuali bisogni non determinabili anticipatamente in quanto incerti. (A. Marshall, [1871] 1981: 105 – 115).

²⁰ Esplicita la sua posizione in merito al rapporto tra quantità di moneta in circolazione e livello dei prezzi, a fondamento della teoria quantitativa della moneta, nella sua risposta alla domanda 11759 del *Commettee on Indian Currency*; "Ritengo che i prezzi varino direttamente con il volume del circolante, se le altre cose sono le stesse; ma le altre cose mutano continuamente" (A. Marshall, [1899] 1999: 91)

esprimendo la domanda di moneta in termini reali di potere d'acquisto, confermando conseguentemente il relativo prezzo in $1/P$, egli apre la strada al successivo riconoscimento della natura *endogena* della moneta ad opera (principalmente ma non solo) di Keynes che comporta il rigetto della sua presunta *neutralità* quale *velo* posato sull'economia reale dalla cui grandezze resta distinta e separata.²¹

Figura 1.2: Il mercato della moneta secondo l'“Equazione di Cambridge”



con

$$M_{Precauzionale}^D = Pky \Rightarrow M_P^D = f\left(\frac{P}{k}, \bar{y}\right)$$

Da cui la sua funzione (inversa):

$$\frac{1}{P} = \frac{ky}{M_P^D} \Rightarrow \frac{1}{P} = f(M_P^D)$$

$$M^S = \overline{M^S}$$

costituita dalla base monetaria, esogenamente determinata dalla Banca Centrale, e dalla moneta bancaria, esogenamente controllata dalla Banca Centrale sotto la condizione di \bar{k} .

Data la C.E.:

$$M^S = M_P^D$$

$$\overline{M^S} = Pky$$

$$P^E = \frac{\overline{M^S}}{ky} \Rightarrow P^E = f\left(\frac{\overline{M^S}}{ky}\right) \text{ dato } \bar{y} \text{ in quanto fissato al livello di p. o. e nell'ipotesi di livello di incertezza } k \text{ stabile nel } L/P$$

²¹ Da sottolineare come l'utilizzo di $1/P$ sia solo in apparenza omologabile a quello derivato dalla TQM dato che, come chiari anche J.R. Hicks nel suo articolo del 1933, "Equilibrium and the Cycle": l'utilità fornita dalla moneta è la protezione contro l'incertezza mediante l'acquisizione di uno stock di ricchezza, conseguentemente l'utilità della moneta è, pertanto, *diretta* e discende non dalla spesa (il suo potere d'acquisto) bensì dalla *mancata spesa* della moneta domandata (A. Graziani, 1994: 20).

$$\Rightarrow \text{ponendo } k = \frac{1}{v} \quad \Rightarrow P^E = \frac{\overline{M^S \cdot v}}{y} \quad (\text{TQM})$$

Pur ritrovando qui le stesse conclusioni della TQM, esse sono ora condizionate dalla presenza di un'ulteriore condizione nell'ipotesi *ceteris paribus*: un livello costante di incertezza percepito dagli agenti economici rispetto all'andamento generale dell'economia (condizione in cui possiamo facilmente individuare *in nuce* la successiva svolta eretica di Keynes).

Il riconoscimento di un'utilità diretta alla moneta comporta che, come per tutte le merci, il suo valore sia determinato dall'equilibrio tra domanda e offerta. Per Marshall l'offerta di moneta in una moderna società avanzata comprende “tutte le monete coniate e le banconote emesse dal Governo. Pressoché nella stessa categoria rientrano le banconote emesse dalle banche con una buona reputazione” (A. Marshall, [1923] 1991: 13). Tale definizione rimanda al processo di creazione dei mezzi di pagamento di natura creditizia da parte del sistema bancario per i quali Marshall evidenzia la variabilità in funzione della domanda espressa dai soggetti economici e della disponibilità delle banche a concedere prestiti. Nell'attività del sistema bancario egli individua un comportamento pro-ciclico destinato, quindi, ad amplificare la ciclicità del sistema capitalistico: in fasi di espansione “i banchieri [...] prestano più liberamente” mentre nelle fasi recessive “coloro che hanno prestato diventano ansiosi di assicurarsi e rifiutano di rinnovare i loro prestiti [...]” (A. Marshall, [1923] 1991: 15). Ancora una volta, pur rimanendo confermata l'esogeneità dell'offerta di moneta nel L/P (anche nell'ambito della teoria del moltiplicatore rigido), Marshall sottolinea come nel B/P tale livello di offerta possa non essere raggiunto a causa del mancato sfruttamento da parte delle banche del potenziale creditizio espresso dal moltiplicatore monetario e controllato dalla Banca Centrale.

Rispetto alla rappresentazione geometrica qui proposta rileviamo innanzitutto che la variabilità di k ha dirette conseguenze sia dal lato della domanda sia dal lato dell'offerta di moneta nella sua componente di moneta bancaria, entrambe coinvolte in un aumento del livello di rischio recepito e reale rispetto alle rispettive attività di riferimento, investimenti e impieghi. Le conseguenze sulle funzioni M^S e M^D_P si traducono: i) nella loro natura *endogena*; ii) nell'assunzione di un loro ruolo *reale* (quale contropartita rispettivamente alle decisioni di impiego e di investimento); iii) in uno spiazzamento delle politiche monetarie adottate dalla Banca Centrale.

Ciò che cambia è il modello teorico adottato: per Fisher l'oggetto dell'analisi è

un'economia di scambio in cui l'introduzione della moneta ha il solo scopo di facilitare gli scambi; Marshall, al contrario, contribuisce alla fondazione di una teoria monetaria della produzione partendo dalla sua critica alla TQM per proseguire con l'ipotesi del tesoreggiamento come fenomeno anomalo che può verificarsi in presenza di aspettative negative generate da una crescita dell'incertezza e riconoscere un ruolo pro-ciclico svolto dal settore creditizio (Zagari, 1998: 126-132). Un'analisi estremamente attuale che manifesta una limpida capacità esplicativa dell'instabilità del sistema e delle dinamiche in atto nell'attuale situazione di crisi (al netto delle colpevoli attività speculative generatrici della crisi dei mutui *sub-prime*).

Rileva acutamente a tale proposito H. J. Mellon (citata in R. Realfonzo, 1995: 141) come la ricchezza dell'approccio marshalliano sia mascherato dalla conformità alla teoria neoclassica delle sue conclusioni che tuttavia lui stesso sottolinea come valide sempre sotto la condizione *ceteris paribus*: un complesso di condizioni a cui lo stesso Marshall non credeva.

La moneta diventa ora una grandezza osservabile contrariamente a quanto implicito nel modello di equilibrio generale walrasiano: mentre nell'ipotesi di utilità *indiretta* il soggetto che domanda moneta di fatto sta domandando beni, ora esprime una vera domanda di moneta sotto forma di *scorta liquida* avente lo scopo di coprire bisogni futuri ed incerti (Graziani A., 1994: 19).

1.4 La moneta come *scorta liquida*: il movente speculativo

Dall'iniziale definizione di Marshall e dalla successiva analisi keynesiana discende, come noto, l'individuazione di tre moventi che contribuiscono alla formazione della domanda di scorte liquide: transazionale (dovuto all'asincronia temporale tra entrate ed uscite monetarie dei soggetti), l'unica compatibile con le ipotesi neoclassiche, precauzionale (dovuto al verificarsi di spese impreviste ed incerte) e speculativo (introdotto da Keynes e legato al vantaggio economico ottenuto rimandando temporaneamente l'acquisto di merci o attività finanziarie speculando sulle relative variazioni di prezzo).

Fu J. M. Keynes, allievo di Marshall, a proseguire nella ricerca avviata dal suo mentore verso la definizione del ruolo svolto dalla moneta in quella che Keynes definisce *un'economia monetaria di produzione*. Partendo dalle definizioni della crisi date da

Malthus e Mill, che individuano la sua manifestazione nell'interruzione del circuito monetario attraverso il verificarsi di una generale tendenza a vendere senza indugio accompagnata da una tendenza altrettanto generale a rinviare per quanto possibile ogni acquisto, diventa centrale nella riflessione di Keynes il problema della domanda di *scorte liquide* quale causa del ristagno di liquidità che caratterizza le depressioni economiche (A. Graziani, 2001: 139).

J. M. Keynes nella sua opera più famosa edita nel 1936, *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta*, ritorna alla visione macroeconomica classica di una società divisa in classi sociali ciascuna mossa da specifici e distinti interessi, in cui solo i lavoratori-consumatori perseguono il massimo utile personale attraverso l'azione di consumo, sintetizzabile nel ciclo M-D-M in quanto cedono una merce (il lavoro) contro moneta per ottenere un'altra merce, mentre i capitalisti-imprenditori perseguono l'accumulazione della *ricchezza in generale* attraverso il profitto sintetizzabile nel ciclo D-M-D' in quanto cedono moneta in cambio di merci (e lavoro) allo scopo di ottenere una quantità maggiore di moneta. Idea sviluppata da K. Marx e condivisa da Keynes con M. Kalecki e J. Schumpeter: "Un imprenditore non ha interesse alla quantità di merce di cui entrerà in possesso. Egli aumenterà la produzione se, facendo così, egli si attende di accrescere il profitto monetario, anche se questo profitto è rappresentato da una quantità di prodotto minore di prima." (J. M. Keynes, *The Collected Writings*, Vol. XXIX, pp. 81-82). È dunque sulla natura del capitalismo come economia monetaria che Keynes riteneva l'analisi ortodossa insufficiente e fallace nell'identificazione della crisi come fenomeno sporadico anziché connaturato, sistemico e ricorrente nel capitalismo in quanto esito del comportamento dei capitalisti-imprenditori che, spinti dalla ricerca del profitto più elevato, possono trovarsi nelle condizioni di preferire alla realizzazione di investimenti produttivi l'acquisto di merci non prodotte, o che, per essere prodotte non richiedono l'uso del lavoro - i cosiddetti beni rifugio - con una necessaria e conseguente riduzione del volume totale della produzione e dell'occupazione. All'interno di questa dinamica il capitalismo, in quanto economia monetaria di produzione, possiede per definizione una merce prodotta senza uso di lavoro e che risponde alle caratteristiche di un bene rifugio: la moneta. Una merce che in particolari circostanze può rappresentare la migliore collocazione di quella parte di ricchezza che non è destinata alla soddisfazione di bisogni bensì destinata alla sua conservazione ed accumulazione. La crisi nasce da una caduta della fiducia sulle prospettive di profitto che si traduce in una crescente tendenza all'accumulazione di

scorte liquide con la conseguente contrazione delle attività produttive e la caduta dell'occupazione. In ciò ha la sua sintesi l'affermazione che l'economia capitalistica sia predisposta alla crisi (A. Graziani, 2001: 142-143).

Studiare la crisi significa per Keynes indagare le ragioni che possono rendere la moneta la merce più redditizia, il modo più sicuro per conservare ed accrescere la propria ricchezza a scapito degli investimenti. Le ragioni illustrate da Keynes sono strettamente connesse al problema dell'*incertezza* (già introdotta da Marshall nella sua riflessione sulla moneta) e delle *aspettative* che influiscono direttamente sui beni capitali determinandone il rendimento atteso e, conseguentemente, il relativo prezzo. L'*incertezza*, in quanto refrattaria a qualsiasi calcolo probabilistico, e le *aspettative* sui prezzi (e rendimenti), che tendono ad auto-confermarsi e ad influenzarsi a vicenda nelle decisioni degli agenti economici e finanziari, rendono i prezzi dei beni capitali altamente instabili in quanto determinati *esclusivamente* dalle aspettative della maggioranza degli operatori e non da utilità e scarsità che, al contrario, per i neoclassici determinano i prezzi sia dei beni di consumo sia dei beni capitali, per questi ultimi in termini di utilità dei beni finali che con essi possono essere prodotti (A. Graziani, 2001: 146).

Data questa spiegazione dei prezzi, nell'interpretazione keynesiana della crisi, un'elevata incertezza sull'andamento dei rendimenti e dei prezzi attesi per i beni capitali può rendere conveniente rinviare ogni decisione d'investimento, divenendo in tal modo la moneta la forma di ricchezza più redditizia, in quanto unica forma in grado di garantire l'assenza di rischio di perdite in conto capitale, fino al punto che la domanda di scorte liquide degli operatori può intrappolare la ricchezza determinando prima il crollo della domanda di beni capitali e, successivamente, quello dei beni di consumo quale conseguenza della caduta dell'occupazione e il conseguente scoppio della crisi.

Rinvviare le decisioni d'investimento si traduce in domanda di moneta, unico bene in grado di trasferire nel tempo e senza rischio il suo valore nominale e per questo caratterizzata dal massimo livello di liquidità che comporta il mancato riconoscimento di un qualsiasi rendimento. I profitti legati agli investimenti diretti e l'interesse riconosciuto sui titoli emessi dallo Stato o da soggetti privati si configurano, in presenza di incertezza, in relazione diretta con il livello di rischio di perdita in conto capitale che a sua volta è in relazione inversa con il loro grado di liquidità.

Cambia, pertanto, il significato del tasso d'interesse che nei neoclassici è coerentemente il compenso al sacrificio della rinuncia al consumo presente mentre in Keynes diventa il compenso per la rinuncia alla liquidità sopportata nella trasformazione

della moneta posseduta in investimenti reali o finanziari. La *liquidità* costituisce l'utilità *diretta* fornita dalla moneta e il tasso d'interesse il suo prezzo o, in altri termini, il costo sostenuto per soddisfare la propria "preferenza per la liquidità". Il tasso d'interesse costituisce il prezzo della moneta domandata per il movente speculativo in relazione alle decisioni che gli agenti economici assumono per ottenere il miglior rendimento *atteso* dalla propria ricchezza che può essere collocata, in Keynes, in tre forme possibili: beni reali e titoli (rappresentativi in Keynes di beni reali) che riconoscono un profitto o un interesse ma non offrono alcuna certezza sul loro valore futuro (che può pertanto anche annullare il rendimento riconosciuto fino a determinare perdite in conto capitale), e la moneta il cui valore nominale è certo, essendo misurato sempre in termini di se stessa, e che non offre alcun rendimento ma permette di trasferire intatto (in termini nominali) nel tempo il potere d'acquisto della ricchezza posseduta, rendendo possibili in futuro investimenti a condizioni migliori di quelle presenti sulla base delle *aspettative* maturate dai soggetti economici (da cui il movente speculativo).

Pertanto al crescere del grado d'incertezza percepito nel sistema economico, aumenta la preferenza di liquidità in quanto:

- a) si riduce il rendimento atteso sui beni reali che, nell'analisi keynesiana, si traduce in una caduta dell'efficienza marginale del capitale a cui corrisponde una caduta delle decisioni d'investimento e della domanda effettiva a sua volta generatrice delle crisi;²²
- b) la crisi si accompagna ad una caduta dei tassi d'interesse che si traduce in una caduta dei rendimenti dei titoli di stato e privati diffondendo tra gli operatori economici aspettative al rialzo sui tassi *futuri* tanto più basso diviene il loro livello *presente* espresso dal mercato e "chiunque differisca dall'opinione dominante, quale è espressa dalle quotazioni di mercato, può aver buone ragioni per mantenere mezzi liquidi allo scopo di trarre profitto [nella convinzione] "di trarre

²² L'efficienza marginale del capitale costituisce il tasso al quale l'attualizzazione dei rendimenti *futuri* "attesi" su un investimento in beni capitali eguaglia il costo *presente* sostenuto per l'investimento. La sua relazione con il tasso d'interesse è definita con chiarezza da Keynes nell'introduzione al capitolo 13 della *Teoria Generale*: "mentre vi sono forze che fanno aumentare e diminuire l'ammontare dell'investimento, in modo da mantenere l'efficienza marginale del capitale uguale al tasso d'interesse, tuttavia l'efficienza marginale del capitale è cosa ben diversa dal tasso d'interesse prevalente. Si può affermare che la scheda dell'efficienza marginale del capitale governa le condizioni alle quali i fondi disponibili vengono domandati per nuovi investimenti; mentre il tasso d'interesse governa le condizioni alle quali i fondi vengono correntemente offerti." (J. M. Keynes, [1936] 2006: 295).

profitto dal conoscere meglio del mercato ciò che il futuro arrecherà.” (J. M. Keynes, [1936] 2006: 299-300).²³

Nella costruzione dell'equilibrio del mercato monetario Keynes mantiene dell'impostazione neoclassica-marshalliana i due moventi da questi definiti, quello *transazionale* e quello *precauzionale* che costituiscono però, solo una prima componente M_1 della domanda aggregata della moneta e che mantiene una relazione prevalente e *diretta* con il reddito monetario Y . Tuttavia il ruolo predominante nella determinazione della domanda di moneta è attribuito al movente *speculativo* così come sopra definito e della quale costituisce la seconda componente M_2 . È (solo) su questa seconda componente che la politica monetaria può agire data la sostanziale stabilità della componente M_1 ritenuta “indifferente a qualsiasi influenza, salvo che all'effettivo verificarsi di una variazione dell'attività economica generale e del livello dei redditi” ((Keynes, [1936] 2006: 331). La componente M_2 non ha alcuna relazione con Y mentre mostra una relazione continua ed *inversa* con il livello del tasso d'interesse *presente*. Keynes definisce tale relazione introducendo il concetto di “tasso d'interesse *critico* - i_c -” corrispondente a quel tasso di interesse *presente* rispetto al quale per un dato agente economico è indifferente detenere titoli o moneta sulla base del tasso di interesse *futuro* - i^e - da lui atteso in quanto ritenuto il livello ‘normale’ del tasso d'interesse nel L/P.²⁴

Data la relazione *inversa* esistente tra il prezzo di un titolo ed il suo rendimento e l'introduzione dell'incertezza sui tassi d'interesse futuri di un titolo la definizione del rendimento di un titolo assume la qualificazione di ‘atteso’, per cui:

Equazione 1.5: Il rendimento atteso di un titolo in Keynes²⁵

$$R^e = i + g^e$$

²³ Profonda la spaccatura anche sul significato ed al ruolo del tasso d'interesse monetario rispetto alla teoria neoclassica: “Il tasso d'interesse non è il <prezzo> che porta all'equilibrio la domanda di mezzi da investire con la disposizione ad astenersi dal consumo presente. È il <prezzo> che equilibra il desiderio di detenere la ricchezza in forma liquida con la quantità di denaro disponibile.” (J. M. Keynes, [1936] 2006: 297)

²⁴ Keynes distingue tre tipologie di attività che compongono la ricchezza di un individuo: beni reali, titoli e moneta. Tuttavia essendo i titoli rappresentativi di beni reali e data la tendenza dell'efficienza marginale del capitale ad adeguarsi al tasso d'interesse mediante variazioni nella domanda d'investimenti, Keynes semplifica l'analisi limitando il comportamento speculativo alla scelta tra titoli e moneta.

²⁵ L'ipotesi semplificativa adottata da Keynes è quella di porre come alternativa alla detenzione di moneta solo titoli dello stato irredimibili e a cedola fissa, che comporta da un lato l'obbligo della sua vendita sul mercato per la sua trasformazione in moneta, non essendo prevista una scadenza naturale; dall'altro lato la definizione finanziaria del suo prezzo come rapporto tra la cedola fissa riscossa e il tasso d'interesse C/i : formula nella quale con i corrispondente a quello riconosciuto sul valore nominale si ottiene il prezzo di emissione, con i pari a quello in vigore nel mercato si ottiene il prezzo *presente* del titolo, con i^e atteso nel L/P si ottiene il prezzo di realizzo atteso alla scadenza corrispondente a quella del verificarsi di i^e . Infine, considerare i soli titoli di stato Keynes esclude dalle variabili il rischio di insolvenza del debitore.

con:

- i = tasso d'interesse fissato all'emissione e pagato dai titoli sotto forma di cedola annua, coincide pertanto con la cedola pagata per ogni unità di capitale investito
- g^e = guadagni/perdite in conto capitale *attesi* in seguito alla variazione del prezzo di mercato dei titoli indotta dall'adeguamento del rendimento *presente* al tasso d'interesse *futuro* ritenuto normale nel L/P per ogni unità di capitale investito (che nell'ipotesi di cedola fissa ha necessariamente una relazione inversa con il prezzo di mercato del titolo)

Da cui la definizione e determinazione del tasso d'interesse critico: quel livello del tasso d'interesse *presente* che rende pari a zero il rendimento atteso sui titoli rendendo indifferente la detenzione della ricchezza in titoli o in moneta in quanto la cedola riscossa - i - è esattamente compensata dalla perdita (attesa) in conto capitale in seguito alla variazione (negativa) del prezzo del titolo:

Equazione 1.6: La definizione del livello di i (*presente*) critico di un titolo in Keynes

$$\begin{array}{ll} \text{dall'ipotesi} & R^e = i + g^e = 0 \\ \text{deriva la condizione} & i_c = \frac{i^e}{i^e + 1} \end{array}$$

con

- i = rendimento *presente* del titolo
- g^e = - i perdita attesa in conto capitale nell'ipotesi di vendita del titolo sul mercato a fine periodo, corrisponde in valore assoluto al rendimento *presente* riconosciuto dalla cedola riscossa
- i_c = tasso d'interesse *presente* che, qualora si realizzi sul mercato, rende $R^e=0$ sulla base dell' i^e ritenuto *normale* nel L/P dal singolo agente economico
- i^e = tasso d'interesse *futuro* atteso come *normale* nel L/P dal singolo agente economico²⁶

Data la relazione inversa esistente tra tasso d'interesse e prezzo dei titoli, se il tasso d'interesse *presente* risulta superiore al tasso d'interesse *critico* la perdita attesa in conto capitale sarà inferiore alla cedola riscossa e il rendimento atteso risulterà positivo facendo preferire i titoli alla moneta, viceversa nel caso di interesse *presente* inferiore a quello *critico* la perdita attesa in conto capitale supererà la cedola riscossa facendo preferire la moneta ai titoli quale forma di detenzione dell'intera ricchezza nell'ambito del movente *speculativo* che identifica la forma più redditizia di detenzione della ricchezza posseduta. Il livello del tasso d'interesse *critico* è quindi determinato

²⁶ Data la definizione di $g^e = \frac{p^e - p}{p} = \frac{p^e}{p} - 1$ e data la derivazione finanziaria del prezzo di un titolo irredimibile a cedola fissa come $P = \frac{C}{i}$ che per una unità di capitale investito diventa il reciproco di i : $P = \frac{1}{i}$ ne discende che $g^e = \frac{p^e}{p} - 1 = \frac{i}{i^e} - 1$ da cui $R^e = i + \frac{i}{i^e} - 1 = 0$ e $i = \frac{i^e}{i^e + 1}$ che corrisponde a i_c nell'ipotesi di $R^e=0$

soggettivamente sulla base delle aspettative sull'andamento dei tassi, ne consegue che nella analisi aggregata si determineranno due livelli di interesse *critico*: un livello minimo in corrispondenza del quale *tutti* gli operatori economici scelgono di detenere moneta (situazione definita conseguentemente da Keynes id trappola della liquidità (Vds. oltre) e un livello massimo in corrispondenza del quale *tutti* gli operatori economici hanno aspettative al ribasso dei tassi d'interesse futuri e conseguentemente azzerano la loro domanda di moneta speculativa.²⁷

Volendo dare una rappresentazione analitica dell'equilibrio del mercato monetario secondo Keynes nel solco del metodo degli equilibri parziali di marshalliana origine otteniamo quanto rappresentato nella Figura 1.3. tenendo conto dell'ulteriore precisazione fatta da Keynes in merito alla composizione della domanda di moneta, che ci riporta al ruolo esclusivamente esemplificativo e assolutamente non teoricamente esaustivo già attribuito dal suo mentore, Alfred Marshall, alla rappresentazione matematico/geometrica dell'equilibrio di mercato:

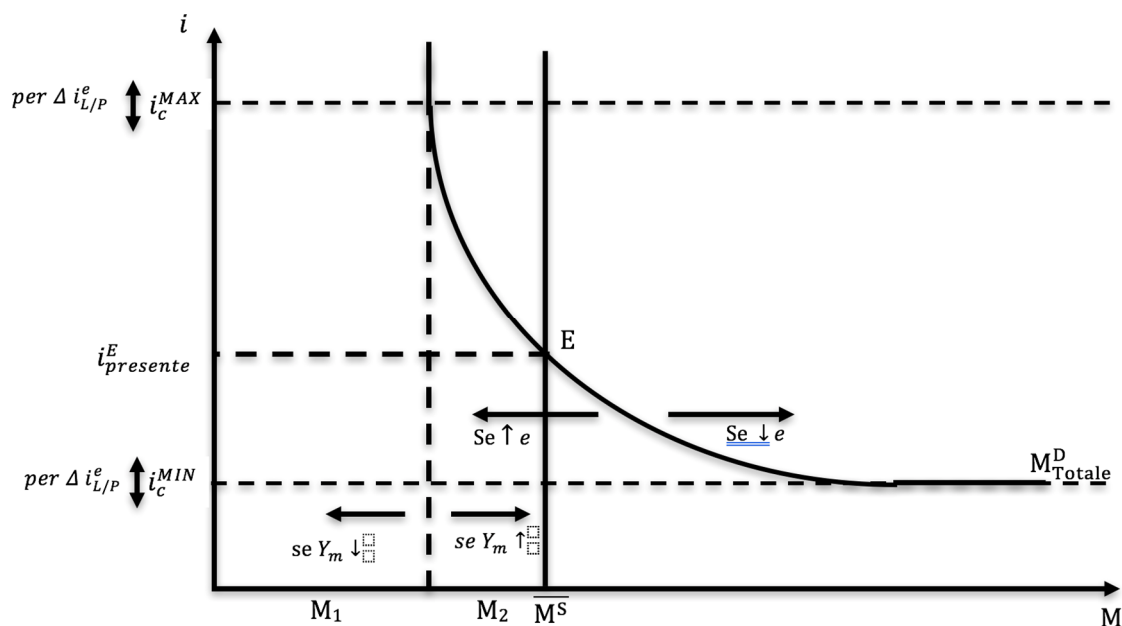
“[...] la moneta tenuta per ciascuno dei tre scopi forma un unico serbatoio, che il detentore non ha alcuna necessità di separare in tre compartimenti stagni; anzi non è necessario nemmeno che essi siano separati nettamente nella sua mente, e la stessa somma può essere detenuta in primo luogo per un o scopo e in secondo luogo per un altro.” (J. M. Keynes, [1936] 2006: 329)

Come noto aggregando le scelte dei singoli agenti economici aventi ciascuno definito un personale livello di interesse critico, Keynes giunge alla costruzione della domanda di moneta *speculativa* come funzione continua e *inversa* rispetto al tasso d'interesse *presente*.²⁸ Dal lato dell'offerta Keynes parla genericamente di quantità di moneta disponibile nel sistema e non determinata dal pubblico (J. M. Keynes, [1936] 2006: 304) definita allo scopo di definire un determinato livello di *i presente*. Nella costruzione dell'equilibrio monetario possiamo pertanto mantenere l'ipotesi neoclassica di offerta di moneta esogena.

²⁷ L'analisi di Keynes, qui sinteticamente esposta, non dava conto della diversificazione nelle scelte di portafoglio, una criticità successivamente superata da James Tobin con la sua teoria delle scelte di portafoglio in cui la stima del livello di rischio di ciascuna attività regola, sulla base della personale propensione al rischio, l'allocazione ottima della ricchezza ripartita tra titoli e moneta (Cfr. G. B. Pittaluga, 2012: 115-121).

²⁸ Al crescere del tasso d'interesse *presente* si riduce progressivamente il numero dei soggetti che prevedono un R^e negativo sui titoli e viceversa. Esisterà pertanto un livello di interesse *presente* al di sopra del quale si azzerano la domanda di moneta *speculativa* (M_2 si azzerano e permane la sola domanda di moneta M_1) ed un livello minimo al di sotto del quale la domanda di moneta speculativa diventa infinita nel senso che tutti i soggetti detentori di ricchezza si aspettano un $R^e < 0$ e decidono di detenere l'intera ricchezza posseduta in moneta in attesa di una ripresa dei tassi d'interesse.

Figura 1.3: Il mercato della moneta secondo la *Teoria generale di Keynes*



con:

$$M_1 = M_T^D + M_P^D = f(Y_{monetario})$$

$M_2 = M_{Speculativa}^D = f(i)$ con \bar{Y}_m e \bar{e} (aspettative sul livello di i) tanto più elastica quanto più convergenti sono le ipotesi degli speculatori in termini di $i_{L/P}^e$

$M_T^D = M_1 + M_2$ rappresentata in relazione ad i (dato che M_S^D prevale quantitativamente su $M_T^D + M_P^D$) e della quale la M_1 rappresenta il livello MINIMO di M_{Totale}^D per un dato livello del reddito monetario \bar{Y}_m ed un dato livello di incertezza percepito.

$M_1 =$ autonoma rispetto ad i , è rappresentata da una retta verticale al livello definito da Y_m e da k e coinciderà con la M_T^D per livelli di i presente superiori a i_c^{MAX} che azzerà la M_S^D . Per i livelli di i corrente inferiori a i_c^{MIN} la M_T^D assume elasticità infinita rispetto a i corrente divenendo una retta orizzontale

$M^S =$ l'offerta aggregata di moneta accettata come esogenamente determinata/controllata dalla Banca Centrale

Tuttavia Keynes precisa immediatamente le implicazioni *reali* della *preferenza per la liquidità* ed il suo spiazzamento delle politiche monetarie:

“Infatti, mentre può attendersi che un aumento della quantità di moneta riduca, *cet. par.*, il tasso d'interesse, ciò non accadrà se le preferenze per la liquidità del pubblico aumentano più della quantità di moneta; e mentre può attendersi che una riduzione del tasso di interesse accresca, *cet. par.*, il volume di investimento, ciò non accadrà se la scheda di efficienza marginale del capitale cala più rapidamente del tasso d'interesse; e mentre può attendersi che un aumento del volume di investimento accresca, *cet. par.*, l'occupazione, può darsi che ciò non accada se la pensione al consumo diminuisce.” (J. M. Keynes, [1936] 2006: 303)

Dall'analisi condotta da Keynes emerge chiaramente come la natura monetaria dell'economia capitalistica determini una conseguente instabilità permanente del sistema

economico rispetto alla quale poco può fare la politica monetaria. Ritroviamo qui confermata e rafforzata, infatti, la posizione marshalliana (Cfr. la citazione di nota 18) per cui l'equilibrio parziale così definito si realizza "se le altre cose sono le stesse, ma le altre cose mutano continuamente". Le componenti della domanda di moneta sono tra loro correlate in quanto correlati gli effetti reciproci delle variazioni di Y e di i , ma a giocare il ruolo determinante è la variabilità delle aspettative dei soggetti economici che rendono "il tasso d'interesse un fenomeno altamente psicologico" influenzato dalla variabilità della *preferenza di liquidità* dei soggetti economici al punto che anche la relazione tra M_S^D e i non risulta definibile univocamente come invece rappresentato nella Figura 1.3, (data la volatilità delle aspettative) potendo inoltre sfociare nella *trappola della liquidità*.

A rafforzare la tesi dell'inefficacia o insufficienza delle politiche monetarie in situazioni di squilibrio abbiamo, infine, quale corollario, le considerazioni circa la velocità di circolazione della moneta, la cui stabilità è essenziale alla validità della TQM. Dal momento che le aspettative agiscono sul livello della M_S^D , modificano la composizione della domanda di moneta che l'analisi keynesiana evidenzia essere costituita da una componente di moneta *attiva* M_1 (relativa al movente transazionale) che presenta necessariamente una V positiva a cui si contrappone una componente prevalente di moneta *inattiva* M_2 (relativa al movente speculativo) che per definizione ha V nullo. Pertanto, da un lato, a fronte di una data offerta aggregata di moneta M^S , esogenamente determinata, la velocità di circolazione media si adeguerà alle variazioni nella composizione di M_T^D al fine di consentire il verificarsi di tutte le transazioni, mentre l'effetto di una variazione di M^S potrà essere compensato da una corrispondente variazione della V media provocata a sua volta da una variazione nella composizione di M_T^D :

Equazione 1.7: La velocità di circolazione della moneta in Keynes

$$V = \frac{M_1 V_1 + M_2 V_2}{M_1 + M_2} = \frac{M_1 V_1}{M_1 + M_2} \quad \text{data } V_2 = 0$$

1.5 La moneta come *potere d'acquisto* (aggiuntivo): funzione creditizia e monetaria del sistema bancario²⁹

Quest'ultima funzione, sostanzialmente assente nella manualistica accademica, fa riferimenti a contributi teorici diretti e indiretti di economisti *eretici* così come sono definiti dall'ortodossia economica sebbene si stia parlando di economisti dalla levatura di Joseph Schumpeter e J. M. Keynes (senza dimenticare economisti ortodossi critici come K. Wicksell), in tempi più recenti, la Teoria del circuito monetario. Accomunati nell'analisi della moneta dalla convinzione che il paradigma neoclassico non possa giungere ad un'analisi soddisfacente del funzionamento di un'economia reale in quanto profondamente diversa da quell'economia di baratto che è alla base dei suoi modelli ed è sottesa al ruolo neutrale attribuito alla moneta che ne rappresenta il limite evidente (G. Bertocco, 2015). La necessità è, pertanto, quella di elaborare una nuova teoria della moneta che evidenzi il ruolo fondamentale da essa svolto nell'economia reale nella sua forma prevalente di moneta bancaria. Anche per quest'ultima funzione possiamo prendere a riferimento iniziale le parole di Keynes che nel *Trattato della moneta* precisa come:

“Il risparmio è atto del singolo consumatore e consiste nell'azione negativa di astenersi dallo spendere nel consumo tutto il suo reddito corrente. L'investimento è invece atto dell'imprenditore, il cui compito è di prendere le decisioni che determinano l'ammontare della produzione [...]. L'atto di risparmio non è in sé stesso garanzia che lo stock dei beni capitali sia corrispondentemente aumentato. [...] Perché i produttori possano, se vogliono, produrre [...] devono poter disporre di una quantità appropriata di moneta e di risorse di capitale [...] il sistema bancario interviene come fattore di equilibrio e controllando il prezzo e la quantità del credito bancario controlla necessariamente la spesa complessiva della produzione.” (J. M. Keynes, 1930: 134 – 140)

1.5.1 Schumpeter e il finanziamento dell'innovazione

Schumpeter partendo dalla constatazione che l'economia reale in quanto capitalista è per sua natura dinamica sostiene come sia il processo di cambiamento il suo elemento distintivo che sfugge all'analisi neoclassica concentrata sul concetto statico di equilibrio. Tale processo è il risultato dell'introduzione di innovazioni ad opera degli

²⁹ Per funzione monetaria si intende la capacità del sistema bancario di creare nuova moneta in termini di moneta bancaria regolarmente accettata dagli operatori economici come mezzo di pagamento; per funzione creditizia si intende l'attività tradizionalmente svolta dal sistema bancario di raccolta di fondi mutuabili e la correlata attività di impiego mediante la concessione di prestiti.

imprenditori-innovatori (definizioni che in Schumpeter sono peraltro sinonimi dato che non esiste imprenditore che non sia innovatore e viceversa) generatrici dello *sviluppo economico* in grado di realizzare quei cambiamenti qualitativi nel sistema economico che caratterizzano e identificano il sistema capitalista.³⁰ Una dinamica estranea all'analisi neoclassica ferma al concetto di sola *crescita quantitativa* della produzione che resta qualitativamente sempre uguale a se stessa:

“Per ‘sviluppo’ si devono dunque intendere solo quei mutamenti della vita economica che non sono ad essa imposti dall'esterno ma scaturiscono dall'interno, dalla sua propria iniziativa. [...] Neppure la mera crescita dell'economia quale si manifesta con l'aumento della popolazione e della ricchezza sarà qui indicata come un processo di sviluppo. Essa non provoca, infatti, fenomeni qualitativamente nuovi, ma solo processi di adattamento dello stesso tipo di quelli provocati dai cambiamenti dei dati naturali.” (J. A. Schumpeter, [1912] 1977: 73)

Nell'economia capitalista lo sviluppo costituisce un meccanismo endogeno di natura altra rispetto al semplice adattamento ad accadimenti esterni che caratterizza la seconda (T. Cozzi, 1972: 128). Pertanto, la presenza delle innovazioni costituisce per Schumpeter un elemento caratterizzante l'economia capitalista e di differenziazione rispetto ad un'economia di baratto quale è quella descritta dal paradigma neoclassico. Muta inoltre il rapporto tra consumatore e produttore poiché mentre l'economia di baratto descritta dai neoclassici parte dai bisogni espressi dai consumatori e la produzione costituisce il mezzo attraverso cui soddisfarli, in un'economia capitalista le innovazioni, che alimentano lo sviluppo economico, non rispondono a bisogni già espressi dai consumatori ma sono il risultato delle decisioni innovative degli imprenditori che condizionano e determinano i bisogni dei consumatori assumendo pertanto natura endogena (G. Bertocco, 2015: 93):

“Assumeremo nella nostra analisi che, nei cambiamenti dei gusti – e cioè, nei cambiamenti di quella serie di dati che la teoria comprende nel concetto di ‘funzione di utilità’ o ‘curve d'indifferenza’ – l'iniziativa del consumatore sia trascurabile e che tutti i mutamenti dei gusti siano dovuti, e provocati, dall'azione dei produttori. [...] La maggior parte delle variazioni intervenute nel consumo delle merci è stata imposta dai produttori ai consumatori che, il più delle volte, hanno resistito ai cambiamenti e vi sono stati poi riconciliati attraverso l'uso di complesse campagne pubblicitarie basate sul convincimento psicologico.” (J. A. Schumpeter, [1939] 1977: 97)

Appare qui evidente un'analogia con la successiva teoria keynesiana delle

³⁰ Per Schumpeter l'imprenditore è tale solo se attua innovazioni mediante nuove combinazioni di fattori produttivi già presenti nel sistema. Questa sua funzione lo distingue, da un lato, dal capitalista, che limita il suo intervento all'apporto del capitale, e dall'altro, dall'amministratore che limita la sua funzione decisionale ad attività di *routine*.

decisioni d'investimento (sebbene in Keynes tale decisione non sia esplicitamente limitata all'attività innovativa) che risultano dominate dall'incertezza sui ritorni futuri in termini di ricavi in quanto dipendenti da come i consumatori accoglieranno i nuovi prodotti immessi sui mercati quale risultato del processo innovativo. Una situazione che in Keynes condiziona l'efficienza marginale del capitale e lega le decisioni d'investimento degli imprenditori in condizioni d'incertezza al ruolo degli *animal spirits*.

Il processo di sviluppo nell'accezione schumpeteriana è pertanto possibile solo in quanto l'economia capitalista si configura come economia monetaria in esplicita contrapposizione all'economia di baratto che discende dalla teoria walrasiana. Le innovazioni sono introdotte da "uomini nuovi", imprenditori innovativi che devono organizzare un nuovo processo produttivo sottraendo i mezzi di produzione dalle combinazioni produttive già esistenti ed utilizzate in una realtà economica caratterizzata, nell'ipotesi schumpeteriana, da un (temporaneo) equilibrio stazionario. Una situazione temporanea in quanto caratterizzata dall'assenza di (extra) profitto per Schumpeter generato dal processo produttivo innovativo a favore dell'imprenditore-innovatore e assente nel momento in cui l'innovazione si diffonde, favorita dalla concorrenza, all'intero sistema quale risultato del processo imitativo operato da altri imprenditori e che segue l'introduzione di una innovazione.³¹

Ciò che qui ci preme evidenziare è però il ruolo essenziale che la moneta è chiamata a svolgere, nella specifica figura del banchiere in grado non solo di intermediare ma anche, e soprattutto, di creare nuovo potere d'acquisto in funzione della domanda espressa dagli imprenditori. L'organizzazione di un nuovo processo produttivo innovativo, infatti, rende necessario all'imprenditore disporre del capitale occorrenti per la sua realizzazione. Su questo aspetto Schumpeter precisa come la teoria neoclassica non fornisca una risposta adeguata con la sua teoria del risparmio e del relativo mercato. La sua graduale formazione dal flusso annuale di reddito è incompatibile con il finanziamento di un processo innovativo in quanto, a differenza del risparmio che è

³¹ Il punto di partenza descritto da Schumpeter su cui si innesta una fase di sviluppo è costituito da una situazione di equilibrio stazionario che rimanda al concetto di equilibrio generale walrasiano concorrenziale e di piena occupazione. Tuttavia tale situazione svolge il solo ruolo di punto di partenza per descrivere il processo di sviluppo che rappresenta la situazione "normale" di funzionamento del sistema capitalista del quale l'equilibrio stazionario diviene soltanto uno stato stazionario all'interno della ciclicità economica. Anche la regola da lui indicata che l'innovazione è introdotta mediante una nuova combinazione dei fattori produttivi sottratti a vecchie combinazioni non sembra afferire tanto ad una adesione alla teoria neoclassica dell'equilibrio di piena occupazione quanto a sottolineare come l'innovazione consista essenzialmente in "un diverso impiego delle disponibilità di mezzi di produzione esistenti nel sistema economico" (J. A. Schumpeter, [1912] 1977: 77).

oggetto di un graduale accumulo nel tempo, esso non è il risultato di processo graduale di incremento degli investimenti e pertanto non può essere finanziato dal reddito delle produzioni precedenti. (J. A. Schumpeter, [1912] 1977: 78-79). La necessità di disporre immediatamente e in misura adeguata dei capitali necessari alla sottrazione dei fattori produttivi ai concorrenti determina l'assunzione di un ruolo centrale nel processo di sviluppo del banchiere in quanto unico soggetto in grado di fornire, in un'economia capitalista, un potere d'acquisto aggiuntivo immediato e adeguato alla necessità svolgendo egli un'attività che non consiste, evidentemente e necessariamente, nella sola intermediazione del risparmio ma, soprattutto, nel creare nuovo potere d'acquisto:

“Il banchiere, dunque, fondamentalemente non è tanto un intermediario della merce ‘potere d'acquisto’, ma un ‘produttore’ di questa merce. [...] Egli sta fra coloro che vogliono introdurre nuove combinazioni e i possessori dei mezzi di produzione. Egli costituisce in sostanza un fenomeno dello sviluppo.” (J. A. Schumpeter [1912] 1977: 83)

Nell'analisi schumpeteriana la moneta, nella sua duplice manifestazione di domanda e offerta, si rivela nella sua piena natura endogena ed assume un ruolo essenziale per il processo di sviluppo a sua volta elemento costitutivo del sistema capitalista che rivela così la sua natura monetaria. Una natura che ha quale figura centrale il banchiere inteso come produttore di potere d'acquisto: la funzione monetaria e la funzione creditizia svolte dal sistema bancario si intrecciano e si confondono ponendosi quale condizione di esistenza del sistema capitalista, tanto che Schumpeter “definisce il mercato del credito usando l'espressione ‘mercato monetario’, al fine di sottolineare il legame tra la moneta bancaria e il credito che viene erogato dalle banche per finanziare gli imprenditori-innovatori” che prevale rispetto a quello tra risparmiatori e imprese (G. Bertocco, 2015: 104).³²

Un'eresia per la teoria neoclassica che basa il processo di sviluppo sulle decisioni di risparmio e sulla relazione causale risparmi (offerti) => investimenti (= risparmi domandati) il cui incontro nello specifico mercato, regolato dal tasso d'interesse e mediato dal sistema bancario, determina l'equilibrio del sistema. Qui, al contrario, la relazione causale tra queste due grandezze si capovolge con gli investimenti finanziati

³² L'incertezza insista in ogni decisione d'investimento rende la presenza di moneta bancaria condizione necessaria alla realizzazione di un elevato ammontare di investimenti dato che è nella natura del contratto di finanziamento tra banca e imprenditore lo scambio di certezza, associata all'uso presente della moneta ottenuta per la realizzazione dell'investimento, contro incertezza, associata ai flussi di ricavi futuri attesi dall'investimento realizzato e determinante nella definizione del rischio a cui la banca associa un corrispondente prezzo del finanziamento in termini di interesse monetario. (Cfr. Bertocco, 2015: 102 e H. P. Minsky, [1982] 1984: 42-43)

con la moneta *creata ad hoc* dal sistema bancario che genera al termine del processo economico il corrispondente livello di risparmio. I risparmi risultano pertanto dipendere dalle decisioni di investimento e sono quest'ultime, realizzati nella misura in cui sono finanziate dal sistema bancario, che, indipendentemente dalle decisioni di risparmio, determinano il realizzarsi o meno delle condizioni di piena occupazione.³³

Ne consegue che affinché il sistema possa raggiungere e garantire la piena occupazione sono necessarie due condizioni: 1) che il sistema si caratterizzi per la presenza di un numero adeguato di imprenditori innovatori in grado di assorbire adeguatamente l'offerta di lavoro disponibile; 2) che il sistema bancario sia disponibile a finanziarli adeguatamente. Tuttavia, come ha successivamente dimostrato Keynes, non esistono meccanismi di mercato che possano garantire il verificarsi combinato di entrambe le condizioni data l'incertezza che caratterizza i flussi di ricavi monetari associati agli investimenti innovativi e che governa le decisioni dei due soggetti qui individuati: gli imprenditori nel realizzare l'innovazione e le banche nell'assumersi il conseguente rischio di insolvenza dell'imprenditore finanziato. Ne deriva un forte nesso causale tra l'instabilità che caratterizza un'economia monetaria così definita e le decisioni di tali soggetti.

Cambia infine anche il significato del tasso d'interesse: rifiutata la sua natura *reale* legata alla produttività del lavoro che porta Wicksell alla definizione di un tasso di interesse naturale e alla sua giustificazione quale ricompensa dell'atto di risparmio inteso come rinuncia al consumo presente, in Schumpeter, come poi in Keynes, è affermata la sua natura monetaria ma, a differenza di Keynes, ha la sua giustificazione quale ricompensa, premio, pagato al sistema bancario per la sua attività di creazione di moneta (G. Bertocco, 2015).

³³ Emerge in tutta la sua evidenza il condizionamento nelle tesi sostenute derivante dalla contrapposizione tra un'analisi neoclassica costruita sulla ricerca dell'equilibrio come condizione naturale di funzionamento del sistema capitalista e un'analisi eterodossa che pone, al contrario, lo squilibrio come condizione naturale di funzionamento del sistema e che in Schumpeter assume il ruolo positivo di condizione necessaria a permettere lo sviluppo economico.

Non è qui il luogo, dato il carattere solo propedeutico di questo capitolo rispetto all'oggetto della tesi, per approfondire l'essenziale critica keynesiana alla relazione causale tra risparmi e investimenti che è al centro del suo principio della domanda effettiva e la conseguente critica alla Legge degli sbocchi.

1.5.2 La Teoria del circuito monetario e il finanziamento del processo produttivo

Per la Teoria del circuito monetario, sviluppatasi a partire dagli anni '70 del secolo scorso, possiamo individuare una matrice keynesiana avente come riferimento il *Trattato della moneta* del 1930, tuttavia è in Knut Wicksell di *Interesse monetario e prezzi dei beni* del 1898 il riferimento teorico fondamentale in quanto prima completa esposizione del circuito monetario che descrive il modo di produzione capitalistico come processo circolare di merci e moneta.³⁴ In estrema sintesi i capisaldi teorici di questa dottrina sono costituiti da:

- determinazione *endogena* della quantità di moneta in circolazione ad opera della funzione monetaria svolta dal sistema bancario;
- rifiuto della teoria marginalista della distribuzione;
- rifiuto dell'individualismo metodologico che è ritenuto il limite maggiore per la costruzione di una teoria economica valida in quanto incapace di costruire un'autentica macroeconomia da fondare, al contrario sulla corretta individuazione dei gruppi sociali che caratterizzano l'economia capitalista distinguendoli relativamente ai loro obiettivi, ai vincoli a cui sono sottoposti e ai conseguenti loro comportamenti (A. Graziani, 1994: 13, 25).

Consequente a tale impostazione è la rigorosa distinzione tra imprenditori e lavoratori sulla base della loro possibilità di accesso al credito. Per i circuitisti la prospettiva di un reddito futuro da parte dei lavoratori non costituisce condizione sufficiente all'accesso al credito che il sistema bancario eroga in modo preferenziale alla categoria delle imprese le quali, in tal modo, dispongono di un potere d'acquisto aggiuntivo ed autonomo rispetto al reddito guadagnato, in altri termini non sono sottomesse al rispetto del proprio *vincolo di bilancio* come avviene, al contrario, per i lavoratori salariati. La moneta, pertanto, assume rilevanza reale non tanto quale risultato della *preferenza per la liquidità* quanto quale conseguenza delle decisioni di finanziamento scaturite dalle trattative tra banche e imprese (A. Graziani, 1994: 24-28).

Come già per Schumpeter, l'analisi monetaria circuitista circa l'influenza della moneta sull'equilibrio macroeconomico sposta l'attenzione dalla moneta in quanto

³⁴ Nata principalmente ad opera di studiosi francesi tra cui Bernard Schmitt, Alain Parguez, Marc Lavoie Francois Poulon, ha in Augusto Graziani il principale esponente nel panorama nazionale. Rimandiamo a A. Graziani, 1994 per una più dettagliata cronistoria e per i relativi riferimenti bibliografici.

domanda di scorte liquide alla moneta in quanto mezzo di pagamento nel suo significato di potere d'acquisto. Un ritorno, come in Schumpeter, al ruolo più autentico di moneta che è domandata e offerta per circolare nel sistema reale quale corrispettivo di merci. Un ruolo che la moneta perde nell'assunzione della funzione keynesiana di riserva di valore a favore di quella di forma particolare di detenzione della ricchezza. Nell'analisi circuitista il merito dell'analisi keynesiana di rendere la moneta una grandezza osservabile è stato colposamente recepito limitatamente al concetto di domanda speculativa di moneta, cioè nella situazione in cui la moneta svolge la sua funzione "non monetario" di riserva di liquidità. In tale funzione essa assume la dimensione di *stock* di ricchezza perdendo quella di *flusso* di pagamenti, facilitando in tal modo il mantenimento dell'assunto che l'offerta di moneta sia una grandezza data in termini di *stock* definito esogenamente dalla Banca Centrale, anziché variabile endogena determinata dalle trattative nel relativo mercato monetario. Per i neoclassici della sintesi l'ipotesi dell'offerta di moneta come grandezza esogena permette di neutralizzare l'effetto reale della moneta sostenuto da Keynes da un lato compensando l'influsso della domanda di moneta per scorte liquide sul livello dell'occupazione con l'effetto Pigou; dall'altro lato spiegando la distribuzione del potere d'acquisto all'interno della società applicando la teoria marginalista della distribuzione (regolata dalla produttività marginale dei fattori produttivi) esautorando sia la moneta sia chi la controlla di ogni influenza "reale".³⁵ In dettaglio:

- per i neoclassici il potere d'acquisto di ciascuno è determinato da un lato dai capitali *reali* posseduti (capacità personali o beni capitali che siano), accumulati con i redditi *passati* e che, in presenza di mercati perfettamente concorrenziali, possono essere in qualsiasi momento convertiti in moneta; dall'altro lato dai redditi *futuri* come condizione per accedere al credito bancario, la cui concessione è basata sulla capacità di rimborso garantita, appunto, dai flussi di reddito futuri ottenuti dalla vendita sul mercato dei fattori dei servizi dei capitali (rendita, interesse e salario). Anche quest'ultima fonte di potere d'acquisto non

³⁵ Come noto l' "effetto Pigou" o *real balance effect* sostiene che le variazioni nei prezzi conseguenti a variazioni nella domanda aggregata (Keynes) determinino variazioni nei consumi compensative delle iniziali variazioni intervenute nella domanda aggregata. Ciò in base all'ipotesi che le scorte liquide siano detenute nei termini *reali* di potere d'acquisto. Il verificarsi di una crisi da domanda, pertanto, determinando una conseguente caduta dei prezzi (nel paradigma neoclassico, per ipotesi, perfettamente flessibili) genera una *indesiderata* crescita delle scorte liquide in termini *reali* che spinge i consumatori a destinare al consumo una maggior quota del loro reddito nominale mediante riduzione delle loro scorte liquide *nominali* e la conseguente disponibilità monetaria destinata razionalmente ad un maggior consumo.

genera discriminazione nel momento in cui sia realizzata la condizione di piena occupazione (per ipotesi garantita nel L/P nel paradigma neoclassico) che, a sua volta, garantirebbe a tutti i soggetti l'accesso al credito;

- l'acquisizione della funzione keynesiana di riserva di valore da parte della moneta rimanda ad una delle possibili forme in cui può essere detenuta la ricchezza posseduta e risultante (come per i neoclassici) dall'accumulazione di redditi passati. In tale funzione la moneta assume rilevanza economica unicamente in quanto potere d'acquisto "sottratto" alla circolazione dai singoli agenti economici. Conseguentemente, le oscillazioni della domanda globale, le crisi e la disoccupazione risultano fortemente condizionati dalle aspettative degli operatori economici. Una simile interpretazione della teoria monetaria di Keynes contribuisce a relegare il suo contributo ad una teoria della crisi, con una validità e utilità circoscritta alle situazioni congiunturali negative che all'interno del paradigma neoclassico rivestono carattere solo temporaneo.

Ciò si traduce nello studio, da parte dei circuitisti, del circuito monetario dal momento della creazione della moneta a quello finale della sua distruzione che equivale a dire dall'emissione della moneta da parte delle banche, alle quali è riconosciuta e attribuita, pertanto, una funzione monetaria oltre a quella di intermediazione creditizia, fino al suo ritorno alle banche mediante la restituzione dei prestiti concessi ed alla conseguente sua distruzione. (A. Graziani, 1994).

Per i circuitisti il punto dirimente è l'imperfezione del mercato del credito e la presenza di incertezza. L'assenza di incertezza sulla possibilità di ottenere un prestito e sul tasso d'interesse applicato unitamente ad un mercato del credito perfettamente concorrenziale permetterebbe a qualsiasi soggetto economico di chiedere ed ottenere il credito desiderato in qualsiasi momento pagando, ovviamente, il tasso d'interesse monetario corrente. Una simile realtà risulta compatibile con l'ipotesi di esogeneità della moneta. Al contrario, la presenza di un ruolo attivo svolto dal sistema bancario nel decidere quali soggetti siano meritevoli (e quali no) di usufruire di un potere d'acquisto aggiuntivo ed autonomo mediante la concessione di un finanziamento e a quale prezzo, rende endogena l'offerta di moneta attribuendo a chi controlla la liquidità dell'economia il potere di imporre un vincolo finanziario alle decisioni di spesa dei soggetti economici sostenendo che:

“Il sistema bancario svolge un ruolo attivo e che i soggetti ammessi a fruire del credito bancario, e che vengono in tal modo dotati di capacità d’acquisto autonoma e potenzialmente illimitata, non siano indistintamente tutti gli appartenenti alla collettività, bensì soltanto coloro che vengono prescelti dal sistema bancario e che comunque appartengono alla classe degli imprenditori con esclusione totale dei lavoratori salariati.” (A. Graziani, 1994: 24)

“Questa ipotesi è strettamente connessa alla definizione di economia capitalistica come economia basata da una parte sul lavoro salariato e dall’altra su imprese che perseguono l’obiettivo del profitto. Se tutti gli operatori avessero indistintamente accesso al credito, verrebbe meno la caratteristica di un’economia capitalistica, che è quella di essere basata sull’impiego di lavoro salariato, e torneremmo all’economia di autoproduttori [...]” (A. Graziani, 1988: XVII-XVIII)

In un’economia monetaria i pagamenti devono avvenire, per definizione, in moneta e conseguentemente il processo economico può essere avviato soltanto da chi possa disporre. Le imprese, quindi, sono individuate come il beneficiario privilegiato del sistema bancario in termini di finanziamenti necessari all’avvio del processo economico. A tale riguardo netta è la distinzione tra *finanziamento dell’intera produzione e finanziamento degli investimenti*, il primo legato all’avvio di un’attività produttiva indipendentemente dalla natura merceologica dei beni prodotti (beni di consumo o beni d’investimento), il secondo destinato a finanziare l’acquisto dei beni capitali di nuova produzione. L’analisi macroeconomica condotta dai circuitisti porta a sostenere che, per il settore delle imprese nel suo complesso, l’attività monetaria delle banche è coinvolta esclusivamente nella prima forma di finanziamento che fornisce alle imprese la *finanza iniziale* necessaria all’avvio dell’attività produttiva mediante il pagamento del monte salari, il solo acquisto che deve essere effettuato all’esterno da parte degli imprenditori, essendo tutti gli altri scambi, compreso quello dei beni capitali di nuova produzione, interni al settore delle imprese.³⁶ Perde di significatività nell’impostazione circuitista la relazione tra credito bancario e innovazione, volendo dare giustificazione non tanto alla domanda di moneta quanto alla quantità di moneta in circolazione che trova spiegazione nella mancata chiusura del circuito monetario delle imprese dato anche che “i lavoratori-consumatori vengono in possesso di moneta soltanto vendendo il loro lavoro, e quindi non possono fare altro che spendere un ammontare di moneta che è stato già immesso in precedenza nel circuito economico” (A. Graziani, 1981: 222). La finanza iniziale così determinata assume la natura di *transitoria* nella misura in cui il settore imprese realizza: da un lato al termine del processo produttivo la vendita dei beni di consumo prodotti in

³⁶ Ciò permette di evidenziare la stretta relazione esistente tra mercato del lavoro e mercato del credito in quanto ogni variazione del costo del lavoro si riflette in una corrispondente variazione del fabbisogno di credito delle imprese che comporta una rinegoziazione del loro rapporto con le banche determinando una dipendenza della politica salariale dalla politica creditizia del sistema bancario (A. Graziani, 1994: 77).

corrispondenza della quota dei salari destinata ai consumi dai lavoratori e, dall'altro lato, la vendita dei titoli emessi per raccogliere la quota dei salari destinata dai lavoratori al risparmio. I flussi monetari così realizzati dalle imprese vanno a costituire la *finanza finale* raccolta sui due mercati dal settore delle imprese e destinata a rimborsare il finanziamento iniziale ottenuto dal sistema bancario. Differentemente, la finanza iniziale si trasforma in finanziamento forzato permanente in corrispondenza di quella parte di reddito che è destinato dai lavoratori a scorta liquida detenuta sotto forma di moneta legale o depositi bancari e che non permette al settore delle imprese di estinguere il finanziamento iniziale a causa del corrispondente venir meno di domanda di beni di consumo e/o di titoli. Le imprese rimangono così indebitate nei confronti del sistema bancario per un ammontare pari alle scorte liquide detenute dai salariati che impediscono la chiusura del circuito monetario. La moneta inizialmente creata non è interamente distrutta e determina un aumento della moneta in circolazione al riavvio del circuito monetario successivo. Una volta raggiunto il livello desiderato di scorte liquide da parte dei salariati la finanza iniziale viene regolarmente distrutta al termine del ciclo grazie alla finanza finale raccolta dalle imprese e la quantità di moneta in circolazione rimane costante in corrispondenza delle scorte liquide detenute.³⁷

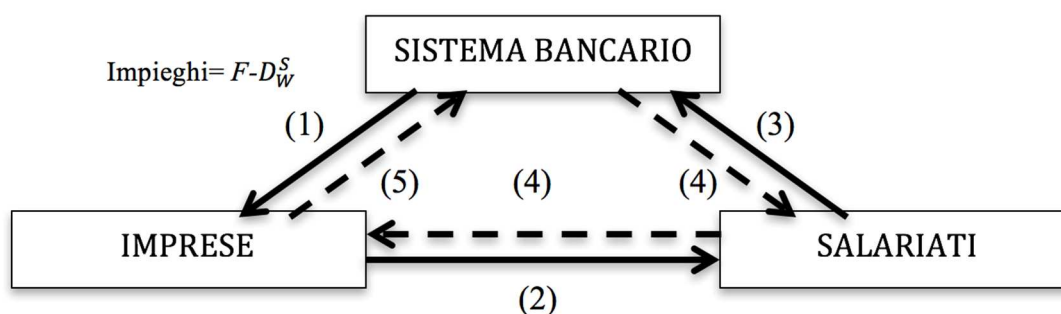
Il finanziamento degli investimenti è, al contrario di tutt'altra natura. La posizione circuitista distingue innanzitutto la fase della produzione dei beni capitali da quella del loro acquisto. La prima rientra nella generica attività produttiva sopra descritta e finanziata del credito bancario; la seconda, invece, prevede che gli investimenti siano sempre e interamente finanziati da un equivalente ammontare di risparmio. In questo caso la decisione di risparmio può essere sia dei salariati sia delle imprese. Lo sbocco alla produzione di nuovi beni capitali che può avvenire attraverso due canali: i) il primo è la vendita *indiretta* ai risparmiatori mediante l'emissione di titoli azionari ed obbligazionari collocati sui mercati finanziari (risparmio *volontario* dei salariati); ii) il secondo è interno al settore delle imprese e finanziato dagli extra-profitti realizzati dalle imprese (risparmio

³⁷ Questa descrizione del circuito monetario fornisce una possibile soluzione alla diatriba circa la definizione della quantità di moneta da parte di Keynes nella *Teoria generale* in cui è trattata come grandezza data non in quanto in linea con la tesi neoclassica di esogeneità bensì nell'ipotesi di stazionarietà del sistema che, in equilibrio, comporta una stazionarietà dell'esposizione del settore delle imprese nei confronti del sistema bancario e, conseguentemente, una quantità costante di moneta in circolazione la cui natura è, però, endogena in quanto viene determinata dal fabbisogno del settore produttivo, mentre le autorità monetarie possono solo esercitare un controllo indiretto imponendo dei vincoli di riserva (A. Graziani, 1994 : 83).

forzato dei salariati).³⁸ Sebbene a livello micro le singole imprese possono avere la necessità di ottenere un finanziamento bancario, essendo destinato nel suo intero ammontare a favore di un'altra impresa produttrice di beni capitali, l'indebitamento bancario dell'impresa acquirente sarà esattamente compensato dalla riduzione dell'indebitamento bancario dell'impresa venditrice. Resta così confermata la tesi che il finanziamento degli investimenti proviene interamente dal risparmio di salariati e imprese (extra-profitti).

Possiamo ora dare una rappresentazione grafica del circuito monetario secondo i circuitisti:

Figura 1.5: Il rapporto triangolare in un'economia di puro credito



Legenda:

- | | | |
|---|---|---------------------------|
| (1) = Finanziamento iniziale \Rightarrow creazione di moneta bancaria | : | $F = wN$ |
| (2) = Pagamento del monte salari monetario | : | $wN = W$ |
| (3) = Apertura di depositi bancari dai salariati | : | $D_W^D = W$ |
| (4) = Trasferimento di depositi bancari per Consumi e Titoli | : | $D_W^S = C + T = cW + tW$ |
| (5) = Estinzione/riduzione del finanziamento iniziale
\Rightarrow distruzione di moneta bancaria | : | $C + T < F$ |

con;

w = salario nominale medio unitario

c = propensione media al consumo

t = quota media di W destinata all'acquisto di Titoli emessi dalle imprese

f = quota media di W trattenuta come scorta liquida

$$W = C + T + M^D = cW + tW + fW$$

$c + t + f = 1$ comporta che il circuito abbia solo una chiusura parziale: le imprese restano indebitate con il sistema bancario per la M^D espressa dai lavoratori, corrispondente alla moneta in circolazione in quanto non distrutta

Ipotesi semplificative:

- economia chiusa senza settore pubblico
- il processo produttivo è avviato dall'insieme delle imprese con l'acquisto del solo lavoro
- le imprese richiedono moneta SOLO come mezzo di pagamento (non come scorta liquida)
- le banche incassano gli interessi in termini reali acquisendo beni prodotti dalle imprese

³⁸ Concetti e meccanismi macroeconomici ripresi dalla teoria keynesiana esposta nel *Trattato della moneta* del 1930, principale opera keynesiana di riferimento per i teorici del circuito.

Il paradigma circuitista può essere, quindi, così sintetizzato:

- a) la moneta moderna non può essere una moneta-merce (che riporta ad un'economia di baratto indiretto) bensì una moneta-segno di natura creditizia. Due caratteristiche che sono comuni alla moneta legale e alla moneta bancaria in quanto entrambe realizzano una transazione triangolare che assume la natura di *credito indiretto*. La triangolazione è condizione necessaria a garantire potere liberatorio alla moneta evitando situazioni di signoraggio da parte del debitore che, al contrario, è possibile in un'economia di *credito diretto*.³⁹
- b) La moneta creditizia creata dal sistema bancario non è condizionata dai depositi raccolti in quanto la tesi sostenuta è che siano gli impieghi realizzati dal sistema bancario a creare i corrispondenti depositi (come risultato dei pagamenti realizzati dalle imprese con i finanziamenti ottenuti), il che implica una capacità sostanzialmente illimitata di creare moneta da parte del sistema bancario nel suo complesso. Solo per la singola banca resta confermato l'ordine causale che ha nei depositi raccolti la condizione necessaria a definire il livello massimo degli impieghi offerti, data la necessità (nonché l'obbligo) di salvaguardare un adeguato grado di liquidità.
- c) La moneta ha, conseguentemente, natura *endogena* essendo la sua quantità in circolazione definita dalle forze di mercato di domanda, espressa dai soggetti economici (imprese in primo luogo), e di offerta espressa da un sistema bancario ritenuto "accomodante" rispetto alla domanda di credito espressa dalle imprese. Le autorità monetarie potranno solo modificare indirettamente la sua quantità agendo sulla struttura dei tassi d'interesse che influenzano le decisioni di risparmio dei lavoratori (nella loro decisione circa la quota di scorta liquida detenuta). Nessun potere, invece, per il sistema bancario che può solo decidere l'ammontare dei nuovi finanziamenti e gestire quelli già erogati;⁴⁰

³⁹ La moneta legale ha origine dall'indebitamento dello Stato, debitore-acquirente di beni e servizi, presso la Banca Centrale, che svolge il ruolo di terzo intermediario creditizio, utilizzato per saldare i propri debiti ai fornitori – creditori, mediante consegna di moneta legale, allo stesso modo che l'indebitamento di un soggetto privato, debitore-acquirente di beni e servizi, presso una banca ordinaria, terzo intermediario creditizio, è utilizzato per saldare i propri debiti ai fornitori mediante trasferimento di moneta bancaria (assegno, bonifico, ...). L'utilizzo della moneta-spezza il rapporto di credito diretto tra debitore e creditore in cui il rapporto di debito e credito fra i due soggetti è sostituito da rapporti di credito e debito fra ciascuno dei due soggetti da un lato e la banca dall'altro. (A. Graziani, 1994: 61).

⁴⁰ Per Graziani la coesistenza di moneta legale e moneta bancaria non modifica la natura *endogena* della moneta. Per i circuitisti, infatti, la funzione svolta dalla moneta legale non è quella di rendere possibile l'erogazione dei prestiti da parte del sistema bancario rendendo possibile la costituzione di riserve bancaria garanti della liquidità del sistema, bensì quella di rendere definitivi i pagamenti interbancari garantendo la

- d) La società è suddivisa in funzione dell'accesso al credito tra imprese, ammesse in via privilegiata al credito bancario, e lavoratori-consumatori sottoposte al proprio vincolo di bilancio (spendere ciò che si è guadagnato) e il cui accesso al credito è condizionato dai propri flussi di reddito futuri pre-determinati dalla loro dimensione tendenzialmente costante;
- e) La diversa distribuzione del credito bancario determina una modifica del potere d'acquisto dei soggetti che si riflette sul sistema dei prezzi smentendo il teorema della *neutralità* della moneta: la moneta è fonte sul piano economico di (extra) *profitti* e sul piano sociale di *potere* (da parte delle imprese);
- f) Il credito bancario è destinato al solo finanziamento della produzione, mentre il finanziamento degli investimenti avviene sempre con la formazione di un equivalente ammontare di risparmio: i) *volontario* da parte dei lavoratori-risparmiatori che acquistano titoli di debito emessi dalle imprese; ii) *forzato* (nella sua definizione kaleckiana-keynesiana) costituito dagli extra-profitti realizzati dalle imprese e destinati all'acquisto di beni capitali. Non rientra, pertanto, nei compiti e tanto meno nelle possibilità delle banche garantire la corrispondenza tra risparmi ed investimenti essendo i depositi determinati simultaneamente agli impieghi.
- g) In linea con l'analisi keynesiana, il volume degli investimenti non è univocamente determinato dal livello del tasso d'interesse ma è condizionato principalmente dalle aspettative, pertanto si sostiene la necessità di adeguate politiche fiscali espansive a sostegno della domanda aggregata necessarie al perseguimento della piena occupazione condizionata dal livello della domanda effettiva definita dalle decisioni d'investimento delle imprese. Lo stato di equilibrio del sistema economico non è né unico né stabile bensì il risultato di volta in volta del rapporto dialettico tra banche ed imprese.
- h) Un'economia monetaria rivela due ulteriori motivi di crisi derivanti dall'interruzione del circuito monetario: 1) in apertura di circuito previsioni pessimistiche sui profitti futuri possono spingere le imprese a ridurre il volume della produzione e parallelamente il sistema bancario a rifiutare la concessione di nuovi finanziamenti sulla base di tale peggioramento delle aspettative; 2) in chiusura di circuito può verificarsi un razionamento del credito da parte del

triangolazione del credito indiretto mediante lo scambio di moneta legale tra banche (Cfr. M. Passarella, 2008: 236).

sistema bancario in seguito all'incremento dell'indebitamento permanente delle imprese quale conseguenza delle decisioni dei lavoratori di incrementare le proprie scorte liquide;

- i) la teoria economica deve sapere spiegare il “circuito” svolto dalla moneta: il percorso dalla sua creazione mediante la concessione di credito da parte delle banche alla sua distruzione con l'estinzione del credito bancario e alla sua eventuale permanenza come finanziamento delle scorte liquide detenute dai consumatori.

In conclusione, nell'ambito dello schema del circuito perde rilevanza l'analisi dell'equilibrio tra domanda ed offerta di moneta (bancaria) dato che, con l'assunto di un comportamento accomodante del sistema bancario rispetto alla domanda espressa dagli operatori economici (imprese), il mercato della moneta è tendenzialmente sempre in equilibrio non permettendo, quindi, l'individuazione di una funzione di domanda e di una funzione di offerta.

Questa visione del funzionamento di un'economia monetaria, nonostante le criticità analitiche tuttora irrisolte, ha dirette ripercussioni sull'efficacia della politica monetaria.⁴¹ L'offerta aggregata di moneta sfugge dal controllo stringente della Banca Centrale in quanto il potenziale creditizio delle banche commerciali risulta teoricamente illimitato e non condizionato dal moltiplicatore monetario. D'altra parte la presenza del sistema bancario non trova più giustificazione nella presenza di imperfezione nel mercato del risparmio, rispetto al quale garantisce l'intermediazione tra i risparmi e gli investimenti. Tale presenza è costitutiva di un'economia monetaria quale è quella capitalistica nella specifica funzione monetaria da esso svolta. Ne è una conferma la dinamica che ha caratterizzato la composizione dell'attivo dei bilanci bancari nel corso di questa crisi che ha visto, in concomitanza con la crisi dei debiti sovrani, una crescita significativa della quota relativa ai “titoli in portafoglio” a scapito di quella relativa agli impieghi a favore della clientela in totale autonomia rispetto alla dinamica dei depositi e alla domanda di credito espressa dalle imprese.

⁴¹ L'argomento non può essere approfondito in questa sede, rimando pertanto all'ottimo studio sulla Teoria del circuito monetario e le sue criticità in M. Passarella, 2008.

CAPITOLO II

La moneta di ghiaccio

2.1 Premessa - 2.2 La Banca del Popolo di Pierre-Joseph Proudhon - 2.3 La moneta di ghiaccio di Silvio Gesell - 2.4 L'*International Clearing Union* di John Maynard Keynes – 2.5 Conclusioni

2.1 Premessa⁴²

Ciò che emerge con evidenza in quanto presentato nel capitolo precedente relativamente al ruolo della moneta in un sistema economico basato sulla proprietà privata dei mezzi di produzione e sulla divisione del lavoro è, da un lato, che la sua “neutralità”, insita nell’adempimento della sola funzione di mezzo di scambio e pagamento, costituisce condizione necessaria a garantire il raggiungimento di un equilibrio che realizzi la piena occupazione dei fattori produttivi, dall’altro lato, che la dinamica storica si è caratterizzata per una crescente finanziarizzazione dell’economia basata sulla prevalenza della funzione di riserva di valore che la moneta ha assunto. Alimentata dalla fede nel meccanismo di aggiustamento automatico riconosciuto al mercato, che si è tradotto nella pressoché totale deregolamentazione dei mercati finanziari, tale funzione ha contribuito decisamente a consolidare la natura instabile del sistema economico date le dirette ricadute sul sistema reale dei movimenti speculativi che rappresentano una connotazione permanente dei mercati finanziari, divenuta pervasiva con il mutamento del loro ruolo.

Giustificati come mercati al servizio del sistema reale in quanto essenziali per garantire il processo di produzione e di circolazione delle merci, i mercati finanziari hanno acquisito una crescente autonomia da esso fino a divenire autoreferenziali in quanto in grado di produrre in modo autonomo profitti la cui natura speculativa garantisce una maggior velocità e facilità di realizzazione, essendo slegati dai tempi “reali” di un processo produttivo. La finanza ha così mutato il suo ruolo nel sistema da quello di *mezzo* al servizio della crescita economica a quello di *fine* realizzando la rottura del legame tra produzione di ricchezza e lavoro. Il lavoro in cui l’ “economia politica”, che non si

⁴² Per una interpretazione critica di matrice marxista della relazione Proudhon – Gesell – Keynes, rimandiamo a G. Pala, 2001.

riconosce nella definizione di Lionel Robbins, ha da subito riassunto il fine del processo economico capitalistico, da A. Smith che lo definisce il “fondo” da cui ogni nazione trae tutte le cose comode e necessarie della vita, a J. M. Keynes che traduce la ricchezza prodotta in una nazione in termini di occupazione che tale ricchezza è in grado di garantire, ha perso anche il ruolo di *mezzo* da esso storicamente svolto in funzione dell’accumulazione del capitale.⁴³ Il processo di finanziarizzazione ha causato una accentuazione dell’instabilità del sistema economico, per sua natura soggetto a crisi conseguenti all’interruzione del processo di circolazione delle merci che si intensificano in termini di frequenza e gravità tanto da indurre a provocatorie considerazioni circa l’evoluzione subita dal capitalismo che si manifesta, oggi, come un’economia di mercato in cui è presente un mercato di troppo: quello della moneta e del credito che fa tutto meno che finanziare l’economia reale rendendosi co-responsabile della formazione di una disoccupazione involontaria *permanente* nella sua pretesa di fare mercato di una relazione sociale e umana, quella fra debitore e creditore (M. Amato, L. Fantacci, 2012: 6-9).

Nella misura in cui all’origine della finanziarizzazione dell’economia troviamo la funzione di riserva di valore assunta dalla moneta, è nella necessità di togliere alla moneta tale funzione che possiamo individuare il filo rosso che lega le opere qui considerate di tre autori accomunati da un ruolo “scomodo” assunto nei confronti dell’ “Economica” che, in modi diversi, ne ha preso le distanze. È all’analisi del loro specifico contributo in merito al ruolo svolto dalla moneta e dal credito che sono dedicati i successivi paragrafi del presente capitolo.

2.2 La Banca del Popolo di Pierre-Joseph Proudhon

Il 31 gennaio 1849 P.-J. Proudhon (1809-1865)⁴⁴ fondò a Parigi, in rue du

⁴³ Nella definizione di Lionel Robbins l’ “Economia politica” in quanto scienza dedicata all’indagine circa le cause e le leggi della ricchezza, della sua distribuzione e della sua accumulazione diviene l’ “Economi[c]a” in quanto scienza che studia la condotta umana come una relazione tra scopi e mezzi scarsi applicabili ad usi alternativi.

⁴⁴ Padre dell’autogestione, dell’anarchismo, del socialismo francese, della dialettica moderna, Pierre-Joseph Proudhon nasce a Besançon il 15 gennaio 1809, figlio di un birraio entra da giovanissimo nel collegio di Besançon, ma è costretto a interrompere gli studi per aiutare la famiglia. Nel 1829 diventa apprendista tipografo per esercitare la professione di tipografo e correttore di bozze. Nel 1840 pubblica una delle sue opere più famose *Che cos’è la Proprietà?* gli costerà una denuncia per “attacco alla proprietà, oltraggio alla religione, incitazione all’odio per il governo e per altre categorie di cittadini”. Nel 1844 prende contatto con Bakunin e Marx, che frequenta successivamente a Parigi dove si trasferisce nel 1846. Il disaccordo con le tesi di Marx sfociano nella pubblicazione de *La Miseria della Filosofia* a cui Marx

Faoubours 25, la Banca del popolo che aprì le sottoscrizioni del suo capitale il 12 febbraio successivo e di cui fu direttore gerente fino alla sua liquidazione annunciata solo due mesi dopo, l'11 aprile 1849, dalle pagine del suo giornale *Le peuple*, in conseguenza della condanna subita per “delitto di stampa” con riferimento al quotidiano *Le Représentant du Peuple* da lui pubblicato in precedenza e che gli costerà l'incarcerazione.

Nelle sue intenzioni la Banca del Popolo avrebbe dovuto rappresentare non solo l'avvio di una riforma bancaria, basata sull'idea del credito “gratuito”, quanto e soprattutto lo strumento con cui realizzare l'inversione completa dei rapporti tra capitale e lavoro permettendo al lavoro, che ha sempre obbedito, di comandare e al capitale, che ha sempre comandato, di obbedire:

“La Banca del Popolo altro non è che la formula finanziaria, la traduzione in linguaggio economico, del principio della democrazia moderna, la sovranità del Popolo, e del motto repubblicano, “Libertà, Eguaglianza, Fraternità.” (Proudhon P.-J., [1848] 2004: 35)

È sempre Proudhon a definire l'essenza della Banca del Popolo fondandola su due principi che riassumono il suo progetto di rivoluzione pacifica per “sottrarre la massa dei lavoratori allo sfruttamento del capitale” (Proudhon P.-J. [1848] 2004: 55):

“Il primo di questi principi è che ogni materia prima è fornita gratuitamente all'uomo dalla natura. Ciò comporta che ogni prodotto deriva dal lavoro, e viceversa, che ogni capitale è improduttivo.

Il secondo principio è che ogni operazione di credito si risolve in uno scambio. La conseguenza naturale è che il prestito di capitali e lo sconto di valori non possono e non devono dar luogo ad alcun interesse.”. (Proudhon P.-J., [1848] 2004: 55).

Con il primo principio egli condanna quelli che oggi comunemente definiamo redditi da capitali (rendite, profitti e interessi, costitutivi del concetto marxiano di *plusvalore*) in quanto ritenuti una sottrazione indebita di parte del prodotto che per

risponde pubblicando *La Filosofia della Miseria*. Dopo l'avvento della Seconda Repubblica francese, seguita ai moti del febbraio 1848, è eletto, il 4 giugno successivo, deputato all'Assemblea Nazionale ma all'opposizione rispetto al presidente Luigi Napoleone. Si adopera per introdurre riforme economiche che realizzassero la (sua) rivoluzione pacifica per una moratoria di ogni debito ed una riduzione delle rendite ma senza alcun successo. Da vita a quattro differenti testate giornalistiche: *Le Représentant du Peuple* (febbraio 1848 - agosto 1848), *Le Peuple* (settembre 1848 - giugno 1849), *La Voix du Peuple* (settembre 1849 - maggio 1850) e *Le Peuple de 1850* (giugno 1850 - ottobre 1850). Nel 1849 viene accusato di delitto di stampa e condannato a tre anni di prigione, decide allora di rifugiarsi in Belgio e rientra poi in Francia illegalmente, dove viene riconosciuto e incarcerato (1849-1952). Poco amato dagli stessi socialisti, la sua attività editoriale sarà fonte di continue persecuzioni poliziesche per i continui attacchi alle autorità. Muore a Parigi il 19 gennaio 1865 (Cfr. N. B. Berti, 2009 e S. Taddei, 2004).

definizione è frutto del lavoro dell'uomo. Suo corollario è che la Banca del Popolo avrebbe dovuto operare senza un capitale proprio. Il secondo principio afferma che il ruolo svolto dal credito (e dalla moneta), in quanto necessario al perfezionamento degli scambi nell'economia reale, è chiamato a svolgere la sola funzione di intermediario degli scambi, ne consegue che la concessione di credito non può e non deve dar luogo al pagamento di alcun interesse. Data la oggettiva difficoltà che l'applicazione dei due principi potesse essere compatibile con l'equilibrio economico della Banca del Popolo, nella sua fase iniziale di costituzione e in quella immediatamente successiva di avvio della sua operatività, è lo stesso Proudhon a indicare che tali principi sarebbero stati sospesi divenendo l'obiettivo da perseguire attraverso l'acquisizione di una adeguata "massa critica" di adesioni da parte di consumatori e produttori.

Il progetto costituiva il mezzo attraverso cui realizzare nella società la centralità del lavoro da lui inteso come "l'energia sociale per eccellenza, la forza specifica che crea e regge la società (G. N. Berti, 2009: 10). Ne discende una socio-economia proudhoniana che ha come obiettivo la fondazione di una scienza del lavoro di cui l'economia politica costituisce solo un sapere particolare dedicato allo studio della società a partire dall'assunto che è il lavoro che produce tutti gli elementi della ricchezza ma è la società (nella visione proudhoniana l'uomo collettivo) dotata di leggi proprie che crea tale possibilità. La scienza economica ha il compito di individuare le leggi speciali che governano tale società e in cui la riunione dei singoli individui genera una realtà che è altra rispetto alla semplice somma dei singoli ed è in grado di permettere ai singoli produttori di ottenere una potenza economica e sociale diversa e superiore a quella messa a disposizione dai singoli grazie alla divisione del lavoro, basata sulla competizione e l'antagonismo individuale, e alla composizione del lavoro, basata sulla solidarietà tra gli individui che sta all'origine di una società. Proudhon, in estrema sintesi, considera divisione e composizione del lavoro come una coppia antinomica e indissolubile che caratterizza la società, ponendosi in tal modo distante sia dal liberalismo individuale, che subordina la collettività all'individuo, sia dal comunismo, che subordina l'individuo alla collettività, a favore di un concetto di collettività in cui tutti partecipano individualmente come elementi indispensabili ma al contempo irriducibili ad essa: per conoscere l'uomo bisogna studiare la società come per conoscere la società bisogna studiare l'uomo (G. N. Berti, 2009). Una concezione che si contrappone alla successiva microfondazione assunta dall'Economica.

Nella sua critica della proprietà e dello stato sviluppata nei suoi scritti accomuna

la volontà di appropriarsi del potere politico ad opera della classe politica alla volontà di arricchirsi che si concretizza nel potere economico e nella proprietà che è tipica della classe dei capitalisti. Entrambi, per Proudhon, si esprimono nella logica del potere e svolgono un ruolo parassitario a scapito della società, in quanto il potere, politico ed economico, è una forma in cui si manifesta la proprietà, da lui avversata in quanto si traduce, in tutte le sue diverse manifestazioni, in un diritto di usare e di abusare, un mezzo di sfruttamento dell'uomo attraverso la forza (G. N. Berti, 2009: 19). Una posizione, la sua, di rottura con tutte le teorie politiche ed economiche del passato che lo conducono alla definizione lapidaria ed estrema della sua idea di rivoluzione che si contrappone a tutte le forme, teorizzate o realizzate, di rivoluzione politica dato che, traducendosi queste ultime in una forma di appropriazione del potere politico, non comportano alcun cambiamento sociale nella misura in cui il politico si contrappone al sociale nella forma dello scontro tra autorità e libertà: “nessuna autorità, nessun governo, nemmeno popolare: la rivoluzione sta in questo.” (citato in G. N. Berti, 2009: 20). Egli contrappone, così, la sua idea di società economica dei (singoli) produttori alla società politica dei dominatori in quanto detentori del potere in senso lato: economico, politico, religioso. Il suo concetto anarchico e pacifico di rivoluzione si esplicita nel rifiuto di ogni dottrina che sostenga verità assolute in quanto la società è per sua natura destinata ad un mutamento storico perpetuo innato, essenziale, spontaneo, incoercibile e indistruttibile che impedisce la determinazione di una soluzione definitiva dei problemi sociali che costantemente si rinnovano.

La rivoluzione in Proudhon si traduce, quindi, in un processo storico in cui è essenziale la massima coerenza tra i fini che la rivoluzione si propone, quelli di libertà ed uguaglianza, e la natura dei mezzi usati, anch'essi obbligatoriamente libertari e egualitari, solo così la prassi può tradursi nella realizzazione della teoria rivoluzionaria. Tuttavia ciò è possibile non in forza della contrapposizione tra capitale e lavoro, di marxiana definizione, in quanto essa costituisce solo una fra le tante contraddizioni della società, e può compiersi solo nella misura in cui le masse sfruttate siano in grado di elaborare autonomamente l'idea di società da compiere attraverso una rivoluzione capace di realizzare la libertà e l'uguaglianza attraverso la distruzione del potere politico ed economico:

”Se il principio comunista ed il principio proprietario sono opposti l'uno all'altro, che può fare l'economista? Cercare una terza via che sia l'opposto delle due come sono opposte l'una all'altra; in una parola deve scoprire il rapporto. [...] In una parola, al posto di ingrandire la

sfera d'azione del governo e restringere la libertà individuale, bisogna cambiare il luogo ove operano, cioè cambiare la legge dei loro rapporti e movimenti. Questo sistema ha dunque per principio non più l'individualità [la proprietà, *nda*] o l'autorità [il comunismo, *nda*], ma la reciprocità di azioni [il mutualismo, *nda*]. Invece di fare appello ora all'egoismo, ora alla dedizione, che è un'altra specie di egoismo, la nostra giustizia si poggia sulla giustizia commutativa e sull'uguaglianza dei rapporti. La sua tendenza è di sviluppare all'infinito la libertà, l'uguaglianza e la fratellanza, per l'accrescimento della ricchezza, per il livellamento delle condizioni e per la solidarietà (reale, non personale) dei produttori. Ciò che abbiamo chiamato per contrasto organizzazione del lavoro, organizzazione del credito e della circolazione. Perché come nell'essere vivente la circolazione è funzione padrona e lo strumento circolatorio la base di tutto, così la rivoluzione economica deve iniziare dalla circolazione e dallo scambio per poi abbandonare alla libertà individuale, restaurata, il lavoro e la fabbrica." (P.-J. Proudhon, [1848] 2004: 39-41)

Secondo Proudhon solo *le* classi operaie, comprensive di *tutte* le masse sfruttate (e non della sola classe operaia di marxiana definizione), sono in grado di tradurre la prassi in realizzazione della rivoluzione in quanto e nella misura in cui sono consapevoli della loro forza e in grado di esprimere la loro volontà di liberazione e la loro capacità politica di emanciparsi rendendosi autonome da ogni tutela esterna dello Stato e del potere politico. A sua volta, la capacità politica di emanciparsi ha come condizione essenziale che le masse sfruttate elaborino *autonomamente* la loro idea di società e altrettanto *autonomamente* pongano in essere una coerente azione sociale. Ciò comporta che non può sussistere una divisione tra la coscienza del proletariato e la sua azione così come, invece, avviene con la creazione di un corpo politico estraneo al proletariato costituito da un partito. Il rifiuto del potere politico, a cui anche il partito del proletariato (socialista) è omogeneo, comporta che l'unica rivoluzione possibile è quella economica che passa attraverso l'appropriazione dei mezzi di produzione, che è all'origine della "libertà" che contraddistingue i capitalisti nell'omonimo sistema economico, da parte delle classi sfruttate in modo da universalizzare i privilegi goduti dalla classe borghese così da sviluppare una vita economica e sociale che si concretizzi in rapporti liberi e diretti senza alcuna mediazione istituzionale, al di fuori ed indipendentemente dalla politica e al fine di rendere progressivamente superfluo il potere politico. Un progetto di società "autogestita" che liberi le classi operaie dallo sfruttamento permettendo la divisione egualitaria della ricchezza in cui la predisposizione di adeguati e necessari sistemi regolativi e correttivi evitino la potenziale degenerazione nel dispotismo da cui intende emanciparsi permettendo il realizzarsi della rivoluzione in termini di un'evoluzione politica, economica e sociale che si risolva nella libertà e nell'anarchia. Ne deriva un'idea di società fondata sul mutualismo economico e che ha la sua trasposizione politica nel federalismo in quanto costituisce l'applicazione sulla più alta scala dei principi di

mutualità, di divisione del lavoro, di solidarietà economica” (G. N. Berti, 2009: 26). Mutualismo economico e federalismo politico costituiscono per Proudhon applicazioni complementari del principio di giustizia.

Ciò si concretizza nel passaggio da una proprietà individuale legata al possesso ad una proprietà federativa legata da un lato alla sua funzione sociale, in quanto argine a difesa della libertà individuale nei confronti dell’invadenza dell’azione pubblica, dall’altro lato alla sua funzione economica, che consiste nel fornire il necessario incentivo all’attività imprenditoriale dei singoli individui. Proudhon ne deriva uno schema di società in cui il socialismo deve realizzarsi non contro la concorrenza bensì grazie ad essa in quanto emblema della democrazia e dell’uguaglianza. Solo un libero autogoverno competitivo può generare equilibrio, cooperazione e mutualità. Questo comporta una riorganizzazione della società in un mutualismo federativo in agricoltura (sfruttamento individuale di un suolo gestito da cooperative agricole), in socialismo nell’industria (creazione di proprietà collettive dei mezzi di produzione concorrenti fra loro ma associate in federazione) e in cooperazione per le associazioni dei consumatori e le cooperative dei servizi sociali (G. N. Berti, 2009: 24-29).

La Banca del Popolo si pone all’interno di questo progetto come il riferimento per tali federazioni, associazioni e cooperative quale strumento necessario alla realizzazione della loro autonomia istituzionale e politica mettendole in grado di creare delle casse di mutuo soccorso e istituire un loro punto di collegamento, ma, soprattutto, di porre in essere una radicale riforma del credito e della circolazione monetaria che fornisse una risposta ai bisogni delle classi lavoratrici, realizzando l’inversione nel rapporto capitale-lavoro per mezzo del “credito mutualistico e gratuito” (P. Glémain, 2011).⁴⁵

⁴⁵ Il progetto della Banca del Popolo è concomitante alla rivoluzione armata che nel 1848 portò alla nascita della Seconda Repubblica francese. Proudhon presenziò alla rivolta di febbraio, pur non partecipando agli scontri coerentemente con il suo proclamato pacifismo e contribuì alla stesura di quello che definiva “la prima proclamazione repubblicana” della nuova repubblica. La Banca del Popolo divenne in tale occasione lo strumento per l’avvio della riforma economico-sociale del suo progetto di rivoluzione pacifica. Proudhon pubblicò il proprio punto di vista circa le riforme da affrontare nel 1849 con il titolo *Soluzione della questione sociale*, nel quale mise a punto un sistema di mutua cooperazione finanziaria tra i lavoratori, indispensabile per il trasferimento delle relazioni economiche dai banchieri e capitalisti ai lavoratori, e da realizzare per mezzo di una banca, appunto, che fornisse credito senza interesse ed emettesse banconote sganciate dall’oro. Rimasto deluso dal governo della Seconda Repubblica subì una condanna a tre anni di carcere per oltraggio al Presidente della Repubblica che decretò anche la fine del suo esperimento con la messa in liquidazione della Banca del Popolo annunciata l’11 aprile 1849, a soli due mesi dall’apertura delle sottoscrizioni e senza che potesse avviare la sua attività. Le oltre 13.000 adesioni raccolte (soprattutto da parte di lavoratori), pari a 18.000 franchi di capitale, erano tuttavia ancora molto lontane dai 5 milioni necessari per la sua costituzione.

2.2.1 La Banca del Popolo: la sua operatività

La Banca del Popolo nella sua fase iniziale avrebbe dovuto necessariamente uniformarsi alla legislazione vigente che prevedeva la forma giuridica di una società in nome collettivo ed un capitale sociale fissato in cinque milioni di franchi suddiviso in azioni da cinque franchi di valore nominale.⁴⁶ La regolare costituzione della Banca richiedeva, quindi, la sottoscrizione complessiva di almeno diecimila azioni per poter avviare la sua attività e con Proudhon plenipotenziario per poterne organizzare e avviarne l'attività e in attesa anche che il governo della nuova repubblica prendesse coscienza della priorità che la riforma economico-sociale da lui proposta e avviata, appunto, con la Banca del Popolo, doveva avere nell'ambito della rivoluzione che aveva portato alla nascita della Seconda Repubblica francese (O. Chaïbi, 2010: 82):

“Je forme une entreprise qui n'eut jamais d'égaux, qu'aucune n'égalerà jamais. Je veux changer la base de la société [...]. Il ne s'agit pour cela que de renverser le rapports du travail et du capital, de telle sorte que le premier, qui a toujours obéi, commande, et que le second, qui a toujours commandé, obéisse. Je me propose donc [...] de créer un ordre nouveaux où le travail, autrefois plus offert que demandé, soit à l'avenir plus demandé qu'offert, - où le credit, qui maintenant se fait payer, se donne pour rien, et avec plus de bénéfices encore pour le prêteur.” (P.-J. Proudhon, [1849] 1869: 2, citato in O. Chaïbi, 2010: 82)

La Banca del popolo nella sua forma giuridica imposta dalla legislazione allora vigente era necessariamente quella di un'impresa commerciale dalla quale si distingueva solo per l'assenza di remunerazione a favore degli azionisti e l'inserimento nello statuto della possibilità del rimborso del capitale sociale sottoscritto non appena la Banca avesse accumulato un patrimonio sociale sufficiente (sotto forma di autofinanziamento). Si trattava delle uniche modifiche che inizialmente era possibile apportare allo statuto al fine di mantenere la maggior coerenza possibile tra i mezzi ed i fini della Banca del Popolo, costituiti, in ultima analisi, dall'abolizione del capitale e del suo reddito.⁴⁷

La sua riforma della moneta e del credito, che aveva nella Banca del Popolo solo il punto di partenza ma che avrebbe dovuto estendersi all'intero sistema bancario nazionale, si proponeva innanzitutto di abolire la sovranità del denaro che si impone sulla

⁴⁶ Fissando un valore nominale che corrispondeva a due giornate di lavoro di un artigiano ebanista, Proudhon si proponeva di ottenere una capillare diffusione dell'azionariato tra i lavoratori concedendo inoltre la possibilità di rateizzare la sottoscrizione in dieci rate mensili.

⁴⁷ Tali clausole statutarie, tuttavia, non furono sufficienti ad evitare critiche strumentali di incoerenza rispetto al suo progetto di riforma basato sulla negazione della proprietà e del suo simbolo materiale che è il denaro.

produzione, sulla circolazione e sul consumo per ridare “ad ogni merce facoltà rappresentativa [...] senza l’intermediazione del denaro” (P.-J. Proudhon, [1848] 2004: 47), da cui la priorità della rivoluzione economica su quella politica a partire dalla riorganizzazione della circolazione delle merci e del credito. Nella formulazione del suo progetto di riforma del credito, del 1848 e da cui nacque la Banca del Popolo, Proudhon aveva individuato nel passaggio dallo scambio *diretto*, basato sulla reciprocità dei “valori d’uso” – il baratto -, allo scambio *indiretto*, basato sul “valore di scambio” – e compiuto grazie all’utilizzo del denaro, l’origine dell’interesse. Tuttavia:

“[...] questo scambio, che la mancanza di un comune legame di credito rende necessariamente indiretto, si potrebbe effettuare direttamente, e senza intermediario, se tutti gli scambisti di uno stesso Paese, tutti coloro che hanno bisogno di vendere, potessero conoscersi.”. (P.-J. Proudhon [1848] 2004: 51)

Ciò che la riforma economica proudhoniana si prefigge è, pertanto, il ritorno ad una nuova forma di scambio *diretto*, poiché solo attraverso tale scambio possono essere eliminati gli effetti negativi della tesaurizzazione della moneta sulla circolazione delle merci in forza del fatto che le merci tornano a scambiarsi contro merci, senza che la moneta faccia da intermediario. Con l’istituzione della Banca del Popolo si sarebbe dovuto realizzare:

“Una cosa molto semplice: prima centralizzare tutte le operazioni di commercio per mezzo di una banca nella quale saranno ricevute tutte le cambiali, mandati e biglietti d’ordine che rappresentano le fatture dei negozianti; poi generalizzare o convertire queste obbligazioni in una nota bancaria che sarà l’equivalente, che, di conseguenza, avrà essa stessa per pegno i prodotti o valori reali che queste obbligazioni rappresentano. La carta bancaria così creata, avrà tutte le qualità di carta solidissima. Non sarà affatto soggetta a deprezzamento, poiché non sarà consegnata che contro buoni valori e cambiali accettabili. Riposerà così, non su prodotti fabbricati, ma su prodotti venduti e liberi il cui rimborso sarà di conseguenza esigibile. Non avrà niente da temere da un eccesso di emissione, poiché non sarà consegnata che contro valori commerciali di prima qualità, cioè contro promessa certa e autentica di rimborso. Non sarà rifiutata da nessuno, poiché, per effetto della centralizzazione degli scambi, per l’adesione di tutti i cittadini nella banca, rappresenterà per ciascuno un valore uguale a quello che ogni singolo dovrebbe pagare in carta bancaria”. (P.-J. Proudhon, [1848] 2004: 52).

L’innovazione essenziale che la Banca del Popolo avrebbe dovuto introdurre consisteva nel fatto che, diversamente dalle banche tradizionali in cui l’attività consiste nell’intermediazione creditizia tra risparmi e prestiti (o viceversa), ottenendo per questo il pagamento di un prezzo - il tasso di interesse -, in essa ogni operazione di credito si sarebbe risolta sempre in uno scambio di merci permettendone la circolazione dei valori e, in quanto scambio diretto tra merci, toglie ogni giustificazione al pagamento di un

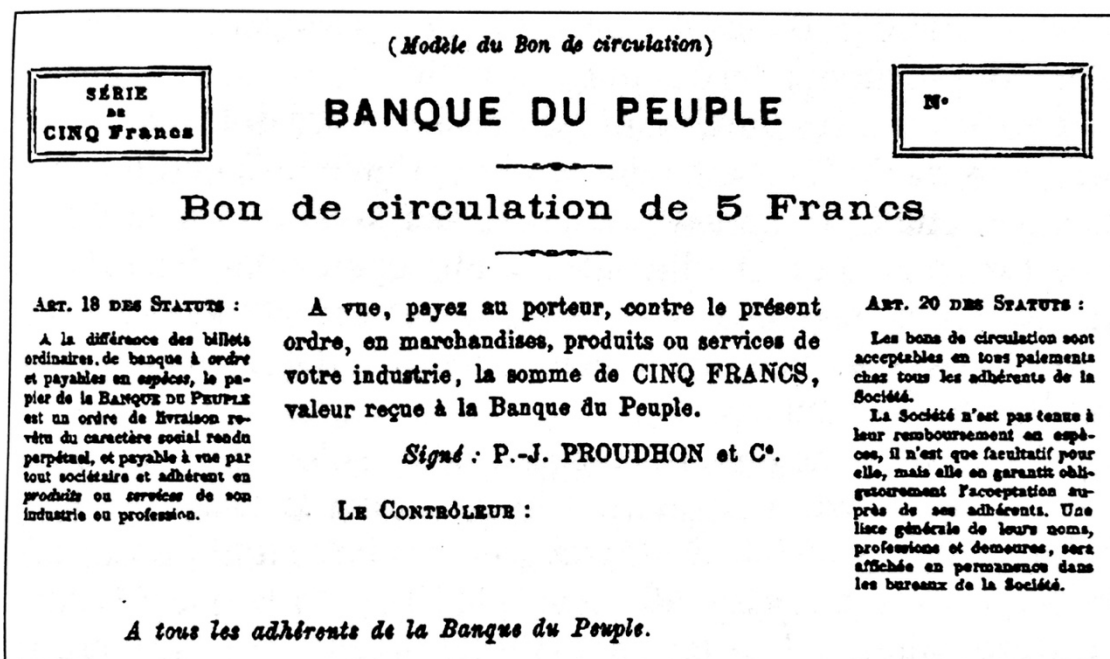
interesse.

Conseguentemente, superata una fase iniziale in cui gli aderenti alla Banca del Popolo avrebbero comunque pagato un tasso d'interesse, seppur ridotto al minimo livello compatibile con la copertura delle spese amministrative e del rischio di credito, raggiunta una adeguata diffusione territoriale mediante la progressiva apertura di nuove filiali e unitamente all'acquisizione di una sufficiente massa critica di aderenti, il credito sarebbe infine diventato gratuito con il rischio di credito che, sufficientemente ridotto da una correlata sua diversificazione, sarebbe stato mutualisticamente sostenuto da tutti gli aderenti alla banca stessa, la quale in tal modo si dedicherebbe esclusivamente all'organizzazione della circolazione (gratuita) delle merci mediante la sua specifica attività analiticamente dettagliata da Proudhon. Le operazioni a cui la Banca del Popolo sarebbe stata abilitata erano analoghe a quelle poste in essere dalle banche tradizionali, delle quali replicava la gamma completa anticipandone anche sviluppi successivi:

- “1) L'aumento delle riserve attraverso l'emissione dei suoi biglietti;
 - 2) Lo sconto di effetti commerciali a due firme;
 - 3) Lo sconto di ordini e fatture accertate;
 - 4) Gli anticipi su depositi;
 - 5) I crediti allo scoperto su garanzie;
 - 6) Gli anticipi su annotazioni e ipoteche;
 - 7) I pagamenti e gli incassi;
 - 8) Le commissioni;
 - 9) L'organizzazione delle casse di risparmio, di soccorso e di pensione;
 - 10) Quella delle assicurazioni;
 - 11) Le consegne e depositi;
 - 12) Infine il servizio di bilancio.”.
- (P.-J. Proudhon [1848] 2004: 59).

La liquidità creata attraverso queste operazioni, che afferiscono tutte allo smobilizzo di quello che oggi chiamiamo “capitale circolante” di un'impresa (come avviene nelle Stanze di Compensazione dei Crediti Commerciali che saranno oggetto di approfondimento nel Capitolo III) si sarebbe tradotta nell'emissione di carta (lettera) di credito, denominata *Buono di Circolazione* in tagli predefiniti di 5, 10, 20, 50 e 100 franchi (francesi).

Figura 2.1: Buono di circolazione da 5 franchi della Banca del Popolo



Fonte: P.-J. Proudhon [1848] 2004: 57

Una moneta bancaria rappresentativa di merci avendo come sottostante il perfezionamento di uno scambio di merci a sua volta spendibile a vista esclusivamente in acquisto di altre merci da parte del suo portatore che risulta garantito dalla banca emittente e, per tale motivo, deve essere accettato in pagamento da tutti gli aderenti ad essa. Insomma da un lato vi è un *ordine eseguito*, poiché colui che accetta in pagamento il *Buono di Circolazione* lo ottiene a fronte di un prodotto già realizzato con il suo lavoro; dall'altro lato troviamo un *ordine accettato*, dato che colui che utilizza il *Buono di Circolazione*, utilizza e consuma la merce ricevuta in cambio di quella da lui ceduta a perfezionamento e chiusura di uno scambio che si rivela *diretto* nella misura in cui il *Buono* è mantenuto costantemente in circolazione, condizione favorita dall'impossibilità di destinarlo a riserva di valore, dato che non comporta la corresponsione di alcun interesse, come avviene anche per chi ricorre all'anticipazione della Banca del Popolo che riceve analogo trattamento, a beneficio di un prezzo delle merci che risulta in tal modo liberato e ridotto della rendita finanziaria:

“Le condizioni di adesione alla Banca del Popolo, se consentono agli aderenti la gratuità del credito come diritto, impongono loro, come dovere, l'impegno di rifornirsi di preferenza, per ogni oggetto di consumo, presso i co-aderenti alla Banca, favorendo così lo scambio, a prezzi ridotti, tra i prodotti industriali dei singoli co-aderenti e buoni di circolazione. Inoltre chi aderisce si impegnerà a consegnare a ogni consumatore non associato i suoi prodotti al miglior prezzo sia contro buoni di circolazione che contro contanti. La crescita del numero degli aderenti spingerà i non aderenti a depositare in Banca il numerario necessario ai loro

acquisti, al fine di procurarsi dei buoni di scambio.” (P.-J. Proudhon, 2004: 57-58).

Emerge chiaramente il proposito di autoregolamentazione dell’attività economica da parte dei singoli produttori che l’azione della Banca del Popolo promuove e garantisce attraverso la sua attività creditizia realizzando, inoltre e come ogni istituto di credito tradizionale, la gestione del rischio di credito per conto e a beneficio dei singoli produttori commisurando ad esso gli importi delle anticipazioni concesse ai produttori stessi. Di diversa natura il coinvolgimento dei lavoratori i cui benefici deriverebbero da un lato dall’aumento del potere d’acquisto dei propri salari grazie alla riduzione dei prezzi operata dai produttori aderenti indotto dalla gratuità del credito ottenuto, dall’altro dalla disponibilità della Banca del Popolo ad aprire il credito bancario anche ai lavoratori. Una operatività del tutto originale in un periodo in cui l’accesso al credito ed al relativo potere d’acquisto era pressoché appannaggio esclusivo dei capitalisti-imprenditori a finanziamento del processo produttivo ed innovativo ma anche a consolidamento, se non anche a determinazione, delle diseguglianze sociali all’origine dello sfruttamento delle classi lavoratrici in quanto funzionale all’acquisizione della proprietà dei mezzi di produzione.⁴⁸ Emerge inoltre la consapevolezza in Proudhon del ruolo essenziale che il consumo svolge nella circolazione delle merci e, quindi, nel superamento dell’instabilità del sistema economico condizionato dal livello effettivo della domanda. La diffusione dei *Buoni di Circolazione* era, pertanto, indispensabile alla rifondazione del processo di circolazione delle merci in quanto attraverso il pagamento dei salari in *Buoni di Circolazione* il loro utilizzo si sarebbe esteso a tutto il sistema degli scambi, realizzando nella sua interezza la riforma monetaria e del credito progettata da Proudhon.

Di particolare interesse alcune specificità dettagliate da Proudhon circa le operazioni che la Banca del Popolo avrebbe posto in essere e più sopra elencate:

- *Sconto di effetti commerciali*: operazione che permette di monetizzare la tipica forma di *vendita* a credito ma, in questo caso, incassando da parte del creditore *Buoni di Circolazione* spendibili solo nell’acquisto di altre merci.
- *Anticipi su merci*: operazione che permette di monetizzare parzialmente le merci *prodotte* ma non ancora vendute, mettendo in circolazione il relativo potere d’acquisto in termini sempre di *Buoni di Circolazione*. La Banca avrebbe

⁴⁸ Interessante al riguardo la vicinanza con la posizione oggi sostenuta dalla Teoria del circuito riguardo alla struttura sociale definita in funzione della possibilità o meno di accesso al credito bancario (Cfr. Capitolo I).

acquistato a termine merci al valore pari alla metà, due terzi, tre quarti o quattro quinti del prezzo di vendita delle merci offerte a garanzia (a seconda della loro tipologia) e depositate presso un magazzino pubblico o terzo indicato, come d'uso, dalla banca. Tuttavia fino al termine del contratto il cessionario avrebbe avuto il diritto di riacquistare le merci, pagando *solamente* quanto anticipato dalla Banca stessa mentre, alla scadenza del contratto, qualora il cessionario non avesse esercitato il proprio diritto di riacquisto in conseguenza della mancata vendita delle merci depositate, la Banca avrebbe venduto all'incanto pubblico le merci depositate a garanzia ma l'eventuale differenza positiva tra il prezzo della vendita e il prezzo dell'anticipo sarebbe stata riconosciuta al cessionario delle merci. Questa "anomalia" si spiega ancora una volta con lo scopo principale che l'operatività della Banca del Popolo intendeva perseguire e che consisteva nel garantire la circolazione delle merci (compromessa dalla tesaurizzazione della moneta). Per Proudhon l'operazione di anticipo su merci è strumento essenziale "[...] per svuotare i magazzini pieni zeppi di prodotti senza sbocco e correre in soccorso del commercio e dell'industria." (P.-J. Proudhon, [1848] 2004: 59) ai quali, di fatto, riconosce l'intero ricavato della vendita di quanto acquisito in seguito alla sua mancata vendita nei termini contrattuali.

- *Anticipi su garanzie e su ipoteche*: operazione che non coinvolge il processo di circolazione bensì quello di produzione. Si tratta in questo caso di aperture di credito che si differenziano tra loro per la natura della garanzia richiesta dalla banca e che sono destinate a finanziare il processo produttivo in termini di acquisti di fattori produttivi e pagamento di salari. Anche in questo caso il loro utilizzo sarebbe avvenuto sempre e solo con l'emissione di *Buoni di Circolazione*, che in questo caso, rappresentano il controvalore di merci di produzione *futura*.⁴⁹

2.2.2 La Banca del Popolo: un progetto irrealizzato

Il progetto della Banca del Popolo si inseriva, come già evidenziato, nel suo programma rivoluzionario che muoveva prioritariamente dalla sfera economica e che si

⁴⁹ Nel rispetto del principio mutualistico in caso di esproprio di una garanzia immobiliare era prevista la concessione preferenziale all'espropriato e ai suoi parenti del diritto di abitazione, per l'abitazione, e di sfruttamento, per gli opifici, alle condizioni stabilite dalla banca.

articolava in altri due soggetti chiave costituiti dal *sindacato della produzione* e dal *sindacato del consumo* in corrispondenza delle tre fasi del processo economico che ciascuno di essi avrebbe dovuto presidiare, rispettivamente: la circolazione, la produzione ed il consumo. In tale progetto nel quale la Banca del Popolo avrebbe dovuto svolgere la delicata funzione di equilibrare le altre due le quali, a loro volta, “[...] avrebbero dovuto ridurre i costi di produzione e di distribuzione dei prodotti [...] allo scopo di eliminare, affiancando la Banca del Popolo nella gestione della circolazione, ogni forma di parassitismo sia nella produzione, sia nel consumo” (P.-J. Proudhon, [1848] 2004: 63). I due sindacati si sarebbero occupati rispettivamente della gestione centralizzata di attività destinate a supportare l’organizzazione e la gestione dell’attività produttiva ad opera dei singoli produttori e gestione delle materie prime e dei prodotti finiti in termini di immagazzinamento e di approvvigionamento regolare delle industrie anche aprendo linee di credito quando necessario, al fine anche di escludere o di ridurre ai minimi termini l’attività di commercializzazione, ritenuta colpevole di ingiustificati aumenti dei prezzi e, pertanto, parassitaria.

I rapporti con i vertici della Seconda Repubblica si andarono però rapidamente deteriorando e culminarono con la condanna a tre anni di carcere inflittigli il 29 marzo 1949, dopo meno di due mesi dall’avvio delle sottoscrizioni del capitale della Banca del Popolo, in forza delle accuse di:

- aver fomentato all’odio e al disprezzo nei confronti del governo della Repubblica;
- attacco alla Costituzione
- attacco al potere e all’autorità riconosciuti dalla Costituzione al Presidente della Repubblica.

Si trattava dell’epilogo della profonda delusione nei confronti dell’operato del governo e ne conseguì la forzata messa in liquidazione della Banca del Popolo ed il definitivo abbandono del suo progetto per la realizzazione di un’istituzione ispirata al principio di mutualità che si proponeva di garantire, mediante l’emissione di una moneta cartacea inconvertibile, il credito gratuito a finanziamento di tutte le fasi del processo economico per la realizzazione di una riforma della moneta e del credito propedeutica alla trasformazione economica, sociale e politica che doveva sfociare in quella società economica dei produttori che avrebbe realizzato il processo storico evolutivo di superamento del capitalismo in quanto società politica dei dominatori (G. N. Berti, 2009:

20)⁵⁰:

“Nella storia del socialismo, il posto di Pierre-Joseph Proudhon non è stato ancora messo nella giusta sua giusta luce. È senz’altro inaccettabile infatti che ancora oggi il giudizio su di lui ricalchi senza appello quello formulato cent’anni fa da Marx.” (G. N. Berti, 1982: 13)

2.3 La moneta di ghiaccio di Silvio Gesell

Economista atipico, autodidatta e alieno a qualsiasi scuola di pensiero, Silvio Gesell è uno “strano e immeritabilmente trascurato profeta” (J. M. Keynes, [1936] 2006: 491), collocabile nel panorama di profeti ed utopisti che a cavallo tra il XIX e il XX secolo criticano sia il capitalismo sia il comunismo lodando i valori rurali in opposizione al degrado sociale determinato dall’industrializzazione. Trascurato dal mondo accademico che considerava la sua teoria monetaria una pericolosa stramberia (D. De Simone, 2011: 6), con le sole autorevoli eccezioni di I. Fischer e J. M. Keynes, e avversato dai marxisti per la sua critica alla teoria del valore-lavoro in quanto spiega lo sfruttamento dei lavoratori a partire dalla proprietà dei mezzi di produzione a cui egli contrappone, riprendendo in questo le tesi di Proudhon, la “schiavitù dell’interesse” che condiziona la libera concorrenza. La sua opera principale, *L’ordine economico naturale* (NWO), pone le basi tecniche e metodologiche per la nascita della Macroeconomia che sarà successivamente sviluppata da Keynes (C. F. Louge, 2015). Si distinse per la sua personalità che abbinava un’intelligenza senza dubbio brillante ad una concretezza e pragmaticità nelle sue determinazioni che favorirono il successo e la diffusione delle sue idee.⁵¹ Tuttavia il movimento a lui ispirato nato immediatamente dopo la sua morte ebbe

⁵⁰ Annunciata il 31 gennaio 1849, aperte le sottoscrizioni l’11 febbraio successivo, l’annuncio della sua chiusura è pubblicata sul *Le Peuple*, giornale edito da Proudhon, esattamente due mesi dopo, l’11 aprile 1849, dopo che il 28 marzo Proudhon era stato condannato a tre anni di carcere, il 30 marzo aveva riparato in Belgio per evitare l’incarcerazione e l’8 aprile era rientrato clandestinamente in Francia e arrestato il successivo 8 giugno. Dopo aver raccolto l’adesione di 40.000 soci per un totale di 18.000 franchi (ma erano 5 milioni quelli necessari alla sua costituzione), tutti i sottoscrittori furono rimborsati. Si trattava per la maggior parte di piccoli depositanti appartenenti ad un popolo che era coperto di tributi e non poteva aiutare finanziariamente il progetto. Banca di sconto o di deposito, banca di emissione, banca d’affari e di credito, la Banca del Popolo doveva progressivamente animare l’insieme della vita economica, permettere lo sviluppo di molteplici società operaie di produzione e di un sindacato generale dei consumatori; stabilire un legame federativo tra queste società, fino a rivoluzionare tutta la vita economica e sociale.

⁵¹ Nato a Sankt Vith, ora in Belgio ma allora parte della Prussia, il 17 maggio 1862, Silvio Gesell era il settimo figlio di Ernesto G., impiegato tributario prussiano di religione protestante, e Jeanette Talbot, francese vallona di religione cattolica. Interruppe per ragioni economiche gli studi dopo il secondo anno di liceo iniziando a lavorare come impiegato nella Posta Imperiale Tedesca che lasciò presto per trasferirsi a Berlino presso il negozio di materiali odontoiatrici gestito dai fratelli maggiori Paul e Roman che ne fecero un abile commerciante inviandolo nel 1882 a Malaga in rappresentanza della loro società e dove rimase

fino al 1884. Rientrato in Germania per svolgere il servizio militare, fu per lui esperienza assolutamente negativa tanto da dichiarare che “L’uniforme uccide qualsiasi progresso”. Al termine del servizio militare svolse con successo diverse occupazioni e nel 1887 fu assunto da una ditta di trasporti di Amburgo che l’anno successivo lo inviò a Buenos Aires ad aprire e gestire una loro succursale ma dove egli avviò ben presto una propria attività di import-export di prodotti odontoiatrici che lo fecero viaggiare in tutto il Sud America. Sposò a Montevideo (Uruguay) Anna Bottger, tedesca da lui conosciuta in Germania e da cui ebbe quattro figli: Ernesto Fridolin nel 1888, Ana nel 1889, Carlos Idaho nel 1891, Juanita nel 1893 mentre il quinto figlio, Hans-Joachin Furher nacque nel 1915 dalla sua relazione extra-coniugale con Jenny Blumenthal, figlia dell’amico Georg, dopo il suo definitivo rientro in Germania (fautore dell’amore libero ebbe diverse amanti che cercò inutilmente di convincere a convivere con lui nella sua fattoria in Svizzera). Testimone del boom speculativo argentino durato per tutto il decennio 1885-1995 e della disastrosa crisi finanziaria e profonda recessione che ne seguirono, e da cui trasse grandi profitti da abile speculatore vendendo per tempo la propria azienda e ricomprandola ad un prezzo stracciato, Gesell cominciò ad interessarsi di economia ritenendo insensato ciò che era riuscito a realizzare e avvicinandosi al socialismo del filosofo e sociologo francese Proudhon ed alle teorie economiche di Henry George sulla proprietà universale della terra. Nel 1891 Gesell pubblicò i suoi primi scritti: *La riforma della moneta come ponte verso lo stato sociale*, *Nervus rerum* e *La nazionalizzazione del denaro*, a cui seguiranno *L’adeguamento del denaro e la sua gestione secondo le esigenze dei moderni scambi* nel 1897 e *La cuestión monetaria argentina* nel 1898 in cui abbozza molte delle sue idee sviluppate nei successivi scritti e incentrati su un’analisi critica del sistema monetario. Tornò in Germania alla fine del 1898, convinto di poter vivere di rendita e affidando i propri affari in Argentina al fratello Paul. La crisi che colpì il paese lo spinse a trasferirsi in Svizzera dove acquistò e amministrò una fattoria a Les-Hauts-Geneveys, nel Jura. Qui si interessò alla discussione sulla nascente Banca Nazionale Svizzera pubblicando nel 1901 *Il monopolio della Banca Nazionale Svizzera*, monito rimasto inascoltato. Nel 1902 iniziò a divulgare le sue idee dando vita alla rivista “La riforma monetaria e agraria”. Nel 1907 pubblica *La politica monetaria attiva e Il nuovo insegnamento della moneta e dell’interesse* successivamente incorporato nella sua opera maggiore, *Die natürliche Wirtschaftsordnung (L’ordine economico naturale –NWO-,)*, pubblicata nel 1916 sia a Berna che a Berlino e composta di due parti, la prima dedicata alle questioni monetarie culminanti nel suo progetto di riforma monetaria, e la seconda all’analisi delle problematiche legate alla rendita terriera da cui discese il suo progetto di riforma fondiaria. Nel 1907 fu costretto a ripartire per l’Argentina a causa della morte del fratello a cui aveva affidato la gestione dei suoi affari d’oltremare e vi rimase per quattro anni. Tornò definitivamente in Germania nel 1911 lasciando i suoi affari ora in mano al figlio maggiore e stabilendosi a Eden-Oranienbrug, a nord di Berlino, per curare il movimento di riforma agraria avviato da Franz Oppenheimer e per proseguire nella divulgazione delle sue idee anche con una nuova rivista, “Physiocrat”, fondata dall’amico Georg Blumenthal ma giudicata nel 1916 sovversiva dall’amministrazione prussiana. L’accusa costrinse Gesell a riparare nuovamente in Svizzera e a Berna dove pubblicò la prima edizione del NWO nella quale proponeva per la prima volta una moneta di decumulo. Nel 1916-17 tenne in Svizzera due importanti conferenze che confluirono poi nelle successive edizioni del NWO: a Berna dal titolo “Oro e pace” e a Zurigo dal titolo: “Libero Stato – la ferrea richiesta della pace” in cui espose le sue teorie sulla relazione tra la struttura del sistema monetario e scoppio del conflitto mondiale in corso per mostrare come la prosperità indotta da un corretto sistema monetario scongiurerebbe qualsiasi conflitto bellico. Il 7 aprile 1919, in seguito alla proclamazione a Monaco della Repubblica Bavarese dei Soviet, venne chiamato dal suo presidente Ernst Niekisch, teorico del nazionalbolsevismo, e da Gustav Landauer, ebreo anarchico e non violento, a ricoprire la carica di ministro delle finanze. Restò in carica per soli sei giorni. La Repubblica fu repressa nel sangue il 2 maggio, Landauer fu ucciso mentre Gesell venne arrestato, processato per alto tradimento ma assolto il 9 luglio 1919. Rilasciato tentò di riparare nuovamente nella sua residenza in Svizzera ma venne respinto e gli fu revocato il permesso di soggiorno. Si ritirò allora nell’insediamento abitativo consorziato alla riforma agraria Eden-Oranienburg dove, anche in seguito alla crescente affermazione del nazionalsocialismo, assunse una radicale posizione anarchica e libertaria giungendo a proporre lo smantellamento dello stato nel suo ultimo libro *Lo stato smantellato*, pubblicato nel 1919, in cui sostiene i benefici del “*laissez-faire*” all’interno di uno Stato privo di apparato burocratico. Tornò in Argentina negli anni 1924-25 per rivedere i suoi figli, i quali nel frattempo avevano anche fondato la splendida cittadina turistica di Villa Gesell. Rientrato in Germania morì di polmonite l’11 marzo 1930 senza riuscire a vedere i successi degli esperimenti monetari ispirati alla sua teoria: nel villaggio bavarese di Schwanenkirchen nel 1931-33 e a Wörgl, in Austria, nel 1932-33. Entrambi, tuttavia, ebbero vita breve in quanto cassati rispettivamente dal Cancelliere Bruning e dalla Banca nazionale austriaca. Nel 1934 fu la volta del Circolo WIR, tuttora attivo e nato in Svizzera tra Basilea e Zurigo che si distingue dai due precedenti e dagli altri nati in Europa ed America nella forma di moneta stampigliata in quanto, a differenza di questi, non prevede la stampa di una moneta complementare ma la sua creazione/distruzione all’interno

vita difficile: stroncato in Germania dal deciso intervento della *Reichsbank* (da poco uscita dal drammatico periodo dell'iperinflazione) che impose la fine della sperimentazione di moneta complementare avviata con successo a Schwanenkirchen, non ebbe miglior sorte in Austria dove la banca nazionale austriaca pose fine a quello che resta in letteratura il più famoso esperimento della moneta di ghiaccio, realizzato nel piccolo villaggio di Worgl nell'alto Tirolo.⁵²

Convinto fautore di un ritorno ad un' "economia naturale" in nome del *libero*

di una stanza di compensazione (Cfr. Capitolo III).

I dati biografici si basano principalmente sulle seguenti fonti: S. Borruso, *Cenni biografici di Silvio Gesell* in S. Gesell [1911] 2011, A. Cavalleri, 2016, L. Gallesi, *Introduzione a S. Gesell*, 2014; E. Ghirardini, 1995, A. Kalajzic, 2015, www.gesell.it/bio.htm consultato il 21/8/2017.

⁵² Quello di Schwanenkirchen, un villaggio della Baviera di poco più di 500 abitanti, costituisce il primo esperimento di emissione di moneta stampigliata. Nel 1929 la locale miniera di carbone, principale fonte di reddito del villaggio, chiuse a causa dello scoppio della Grande Depressione. Nel 1931 il proprietario, Herr Hebecker, dopo due anni di chiusura, decise di sperimentare la *moneta di ghiaccio* di Gesell. Ottenuto un finanziamento di 40.000 marchi, stampò un equivalente ammontare di moneta complementare, il Wara, che utilizzò per pagare i lavoratori ai quali propose la riapertura della miniera. La spendibilità del Wara fu ottenuta dall'accordo con i commercianti locali che l'accettarono in pagamento dopo aver convinto i propri i loro fornitori ad accettarla a loro volta. La conversione del Wara in moneta legale, rispetto alla quale manteneva un cambio alla pari, poteva avvenire esclusivamente in modo indiretto ottenendo il controvalore in carbone della miniera che poteva poi essere rivenduto per ottenere marchi tedeschi. L'applicazione di un *demurrage* mensile dell'1% garantì al Wara una elevata velocità di circolazione a beneficio dei consumi locali mentre la sua conversione in carbone permise alla miniera di proseguire l'attività e con essa la circolazione del Wara che manteneva la sua totale copertura in marchi tedeschi grazie al finanziamento inizialmente ottenuto. Il circuito Wara ebbe un immediato successo tanto che alcune banche iniziarono ad aprire conti denominati in moneta complementare e la stampa locale lo battezzò "il miracolo di Schwanenkirchen" (ottenuto con un'emissione contenuta a 20.000 Wara) ma venne ben presto osteggiata dalle autorità pubbliche convinte che tale esperimento avrebbe ben presto alimentato una iperinflazione e, due anni dopo, ne venne imposta la chiusura.

Quello della cittadina di Worgl, nel sud-tirolo austriaco è sicuramente, ancora oggi, l'esperimento più famoso di moneta stampigliata. Anche in questo caso fu l'esito della reazione locale alle conseguenze drammatiche della Grande Depressione. La cittadina contava nel 1931 circa 4.200 abitanti ed aveva una storia industriale nel settore del cemento e del legno la cui crisi aveva causato 400 disoccupati di cui la metà senza alcun sussidio. I consumi erano crollati, i risparmi ormai azzerati e il comune, indebitatosi negli anni immediatamente precedenti per la realizzazione di una scuola secondaria, non incassava più imposte. Il nuovo sindaco social-democratico Michael Untergruggenberger, condividendo l'analisi di Gesell circa la responsabilità della moneta la cui bassa velocità di circolazione è causata dalla sua uscita dal mercato dei beni per lucrare un tasso d'interesse in quello finanziario, propose alla cittadinanza l'introduzione di una moneta stampigliata allo scopo di ristabilire la circolazione del relativo potere d'acquisto. Nel luglio del 1932, il comune di Worgl emise 1.000 *Certificati di Lavoro* (la moneta complementare di Worgl) a fronte di un equivalente deposito in scellini effettuato in banca a loro copertura. Anche in questo caso era fissato il cambio alla pari con la moneta legale ed era previsto un *demurrage* mensile dell'1%, era inoltre possibile convertirli in qualsiasi momento in scellini ma pagando una commissione del 2% che ne scoraggiava la pratica. I successivi *Certificati* vennero emessi a pagamento del 50% degli stipendi pagati per la realizzazione di un importante programma di opere pubbliche che permisero una immediata riduzione della disoccupazione grazie alla creazione di più di cento posti di lavoro, coinvolse più di 1.000 imprese e circolò ad una velocità dieci volte superiore a quella dello scellino. I *Certificati* erano accettati dai commercianti e dalle imprese anche perché accettati dal comune a pagamento delle imposte. Quest'ultimo integrava ulteriormente le sue entrate con la svalutazione mensile dei certificati emessi e con la commissione sulla loro conversione in scellini. L'esperimento, tuttavia, durò solo 13 mesi e fu fermato dalla banca nazionale austriaca per violazione del divieto di emettere banconote il 15 settembre 1933, dopo che 5.490 unità della moneta di Worgl emessi nel periodo erano circolate per circa 464 volte generando una domanda totale di 2.547.360 scellini (V. Spielbichler, 1996).

denaro in libera terra, nei suoi scritti Gesell sostiene, all'interno del quadro teorico di un socialismo di mercato ispirato a Proudhon, la nazionalizzazione della terra, affrancandola dall'ipoteca, e la gestione del denaro da parte di un ente centrale al fine di realizzare le condizioni di concorrenza perfetta che realizzino una vera economia di mercato che si caratterizza in Gesell per l'assenza del capitale, riprendendo in modo esplicito le tesi di Proudhon circa il condizionamento da questo esercitato nei confronti della crescita economica di una nazione (tesi poi ripresa anche da J. M. Keynes – Cfr. paragrafo successivo).

Lo scopo così perseguito da Gesell consisteva nell'eliminazione del potere dei gruppi economici e liberare i popoli dalla "schiavitù" dell'interesse sul denaro per "l'instaurazione di un socialismo anti-marxista [basato, *nda*] sulla liberazione della concorrenza da ogni vincolo, invece che sull'abolizione della concorrenza" (J. M. Keynes, [1936] 2006: 493). Su questa tesi fonda la sua critica a Marx ritenendo che la soluzione della questione sociale non risieda nella proprietà dei mezzi di produzione bensì nel ruolo contraddittorio svolto dal denaro in quanto mezzo di scambio delle merci e misurazione del loro valore e, nel contempo, esso stesso merce che garantisce indebiti privilegi ai suoi possessori:

"L'abolizione del reddito non guadagnato col lavoro, del cosiddetto plusvalore, detto anche interesse e rendita, è lo scopo immediato di ogni movimento socialista. Il metodo generalmente suggerito per raggiungerlo è il comunismo, sotto forma di nazionalizzazione o socializzazione della produzione. Conosco soltanto un socialista – Pierre Joseph Proudhon – che nei suoi studi sulla natura del capitale ha individuato la possibilità di una soluzione diversa [...] il vantaggio oggi saldamente acquisito dalla proprietà poteva essere trasferito dalla parte dei proletari semplicemente costruendo una nuova casa accanto ad ogni casa esistente e una fabbrica accanto a ogni fabbrica esistente [...] l'unico metodo efficace per attaccare e sconfiggere il capitale è quello di lavorare di più, instancabilmente e intelligentemente." (S. Gesell, [1911] 2014: 43-44)

La soluzione allo sfruttamento, per Gesell, risiede nella realizzazione di un "nuovo ordine economico" che lui qualifica naturale non in quanto realizzato spontaneamente dalla natura ma in quanto frutto di un'azione umana consapevole e definibile naturale nella misura in cui permette agli uomini di prosperare e di vivere meglio. Un benessere che non è misurabile in termini di sola efficienza in quanto "oggi, infatti, è molto probabile che un sistema molto efficiente dal punto di vista tecnico lo sia altrettanto nello sfruttamento del lavoro umano" (S. Gesell, [1911] 2014: 25). Solo una effettiva libera competizione tra gli uomini può realizzare tale ordine ad opera dei migliori garantendo che tutti godano pienamente e completamente dei profitti del proprio lavoro. Prioritario

è, quindi e in sintonia con le tesi proudhoniane, eliminare tutti i privilegi che l'uomo artificialmente ha creato: "Soltanto allora potremo, finalmente, sperare che l'umanità si scrolli di dosso il fardello dei tantissimi mediocri che le sono stati imposti da migliaia di anni di selezione innaturale" (S. Gesell, [1911] 2014: 26). Quattro i "bubboni" individuati da Gesell nel nostro sistema economico costituiti, in ordine decrescente di gravità da:

- 1) I privilegi del denaro in grado di garantire ai detentori di capitali la corresponsione di una rendita finanziaria nella forma dell'interesse monetario;
- 2) La proprietà privata delle terre in grado di garantire ai proprietari fondiari la corresponsione di una rendita fondiaria;
- 3) La miope politica dei dazi doganali che condiziona il naturale sviluppo economico del mondo;
- 4) Il fardello del debito pubblico che il libero gioco delle forze economiche potrebbe infine eliminare per mezzo dell'accresciuta capacità contributiva della popolazione quale risultato di un sostenuto sviluppo economico che la realizzazione dell'ordine economico naturale garantirebbe (S. Gesell, [1911] 2014).

L'ordine economico proposto da Gesell pone, quindi, come questione centrale la "lotta alle rendite" (un tema che ancora oggi sale periodicamente alla ribalta del dibattito economico-politico ma, chiaramente, senza alcun risultato concreto) generate dalla presenza nel sistema economico di una *merce*, il denaro, che è facilmente tesaurizzabile a danno della circolazione delle altre merci. Un privilegio che la "merce" denaro detiene in quanto, a differenza delle altre merci, non è soggetto a deperimento fisico, non comporta costi per la sua conservazione ed è facilmente trasportabile senza oneri. Questi privilegi gli conferiscono un potere a fronte del quale ottiene la corresponsione di un interesse dovuto da parte di chi ne richiede l'utilizzo.

2.3.1 Terra libera

Vegetariano praticante, Gesell adorava la terra che chiamava "la nostra zuppiera" in quanto unica fonte del nostro cibo e che pertanto dovrebbe appartenere a tutti gli uomini indistintamente e indipendentemente dalla classe sociale, dalle condizioni economiche, dall'appartenenza religiosa e dall'età:

“Dividere la terra è fuori questione. Ognuno ne ha bisogno nella sua interezza, e dividendola ne avrebbe solo una parte. Come soddisfare l’appetito di tutta la famiglia frantumando la zuppiera e dandone un cocchio ciascuno? [...] A ognuno il tutto. E come farlo senza il comunismo, senza forzare l’unione di tutte le nazioni sotto un Governo mondiale, e senza abolire l’indipendenza nazionale di ogni popolo? Con la Terra Franca.” (S. Gesell, [1916] 2011: 2° libro, cap. V, 145)⁵³

Gesell condivide, quindi, la proposta marxiana di eliminazione della proprietà privata della terra ma si oppone alla sua statalizzazione. Contrario a qualsiasi forma di conduzione comunitaria della terra, ne proponeva la nazionalizzazione contro un indennizzo ai precedenti proprietari per concedere successivamente il suo utilizzo ai privati interessati vendendone il “diritto di superficie”. Convinto difensore dell’iniziativa privata, ritenuta unica fonte di benessere individuale e sociale, sostiene il diritto di ciascun lavoratore all’appropriazione del pieno valore del proprio lavoro, combattendo le posizioni di rendita a favore di un uso della terra che fosse il più efficiente possibile da parte di chi si dimostrasse effettivamente interessato a tale uso e per questo disposto a richiederlo e pagare per ottenerlo. Convinto sostenitore della tesi che la prosperità del genere umano sia possibile solo attraverso una sua selezione naturale basata sulla piena realizzazione della libera concorrenza nell’agire umano, intesa come pari opportunità garantita a tutti gli individui, senza distinzione di genere, strumento attraverso cui permettere l’affermazione dei migliori in termini di capacità. Ciò avrebbe consentito una selezione naturale del genere umano non più falsata dai privilegi goduti dai non meritevoli e in grado di garantire il progresso: la via dell’eugenetica realizzata nella concorrenza. Da questa sua convinzione discende la sua totale avversione nei confronti delle rendite in quanto appropriazione *indebita* di parte del valore creato dal lavoro e che nella loro forma generale sono riconducibile al riconoscimento di un rendimento sul capitale in termini di saggio d’interesse.

La legge fondiaria e la moneta metallica costituiscono per Gesell le istituzioni economiche che da sempre hanno distrutto il tessuto sociale creando una stratificazione

⁵³ Il progetto di riforma di Gesell si articola anche in una riforma del diritto fondiario che qui ci limitiamo a richiamare in quanto non strettamente attinente al tema della ricerca. Influenzato dalle opere del riformatore agrario nordamericano Henry George (1839-1897), la riforma fondiaria da lui sostenuta comportava il trasferimento della proprietà fondiaria interamente allo Stato contro il pagamento di un indennizzo ai precedenti proprietari. La terra sarebbe poi stata concessa in affitto per uso privato al miglior offerente, questo processo avrebbe garantito da un lato l’uso efficiente di tutta la terra disponibile in quanto richiesta e concessa contro il pagamento di un corrispettivo allo Stato che rendeva necessaria la sua messa a coltura (una soluzione anche alla cronica detenzione di terre incolte); dall’altro avrebbe eliminato la speculazione fondiaria e la formazione delle relative rendite. Analoga prassi si sarebbe dovuto seguire anche per lo sfruttamento delle ricchezze del sottosuolo gestite da una istituzione sovranazionale autorizzata a concederne lo sfruttamento privato contro pagamento di una concessione (W. Onken, 2000).

classista: “Una volta erano la Chiesa e lo Stato a succhiare il sangue del popolo; oggi sono coloro che vivono di rendita, i quali ne hanno preso il posto.” (S. Gesell, [1916] 2011, 2° Libro, “Introduzione”: 95). È su questi due fronti che per Gesell è necessario agire al fine di realizzare quello che lui chiama il nuovo ordine economico naturale, basato sul libero perseguimento dell’interesse personale in condizioni di uguaglianza. La riforma da lui proposta deve pertanto realizzare innanzitutto la seconda condizione eliminando tutti i privilegi in essere nell’attuale sistema economico creati e mantenuti dall’attuale regime di proprietà della terra e dall’attuale sistema monetario. La nazionalizzazione della terra costituisce la pre-condizione alla riforma monetaria e costituisce probabilmente il suo progetto più utopico. Esso prevedeva, come già ricordato, la liquidazione di un indennizzo a favore dei precedenti proprietari, elargito in titoli di stato, e la distribuzione dell’introito riveniente dalla concessione in uso di tali terre ai privati, gestita mediante pubbliche aste, alle madri della nazione in proporzione al numero dei figli. Tale riforma era condizione necessaria e propedeutica al raggiungimento dell’altro obiettivo costituito dall’azzeramento del tasso d’interesse monetario in quanto, come successivamente condiviso dallo stesso Keynes: “vi sono state epoche nelle quali probabilmente la cupidigia della proprietà della terra, indipendentemente dal suo reddito, servì a mantenere alto il tasso d’interesse” (J. M. Keynes, [1936] 2006: 495). Il privilegio del *terratenente* consiste nella sua possibilità di scegliere di coltivare o di lasciare incolta la sua proprietà in quanto, in stretta analogia con il denaro e, quindi, in contrapposizione alle merci: “Il suolo non soffre da disuso; anzi migliora” (S. Gesell, [1916] 2011: 36).⁵⁴

Questa caratteristica permette al *terratenente* di ottenere il pagamento di un canone d’affitto che non potrà mai azzerarsi stante la quantità finita di terra a disposizione e la cui determinazione richiama la teoria della rendita differenziale di Malthus basata sulla differenziazione delle terre in termini di fertilità e di costi di trasporto sui mercati di sbocco delle merci prodotte, a fronte di un reddito dell’affittuario (profitto) reso uniforme dalla concorrenza. Tanto maggiore è tale differenziazione qualitativa tanto maggiore la rendita ottenibile e, dato che tale differenziazione può essere ridotta con adeguati investimenti di capitale, Gesell individua una relazione diretta tra tasso d’interesse monetario pagato sul capitale preso a prestito e il livello della rendita giungendo a definire un ordine causale che ha nel tasso d’interesse monetario l’origine di tutte le rendite. La

⁵⁴ Qui Gesell si riferisce alla pratica del “maggese”, la periodica messa a riposo delle terre coltivate mediante l’interruzione per una stagione del loro sfruttamento al fine di migliorarne la fertilità a conferma di come il “disuso” non determini un deterioramento della terra.

tesi sostenuta, che sarà poi ripresa da Keynes, è che il tasso d'interesse monetario costituisce il fattore artificioso che condiziona (in negativo) il livello del capitale investito, determinando la sua "scarsità" che, a sua volta in un circolo vizioso che si autoalimenta, giustifica il pagamento di un interesse sui capitali monetari presi a prestito per la realizzazione degli investimenti. Una creazione artificiosa di scarsità generatrice di rendite e profitti a scapito della giusta retribuzione del lavoro.⁵⁵

2.3.2 *Denaro libero*

Keynes valorizza il contributo di Gesell relativamente e limitatamente alla sua teoria della moneta e dell'interesse quale anticipatore della distinzione da lui esposta nella *Teoria generale* tra tasso d'interesse monetario ed efficienza marginale del capitale, con il primo che, di natura esclusivamente monetaria, pone un limite alla crescita del capitale reale (J. M. Keynes, [1936] 2006: 493-494). Irving Fisher, invece, riprende da Gesell il suo progetto di libero denaro analizzando e sostenendo con entusiasmo le sue sperimentazioni empiriche, realizzate negli U.S.A. durante gli anni della Grande Depressione, nel suo volume *Stamp script* del 1933 a cui si deve la definizione di "moneta stampigliata" in relazione al meccanismo del *demurrage* ideato da Gesell (Vds. oltre).⁵⁶ Tuttavia, diversamente da Gesell, per Fisher si tratta esclusivamente di una risposta pragmatica ed efficace in situazioni di grave depressione economica avente, pertanto, natura provvisoria e dimensione locale, senza alcuna possibile ripercussione sul sistema monetario nazionale che non viene in alcun modo messo in discussione. In sostanza per Fisher la moneta stampigliata costituisce un valido strumento anticongiunturale e complementare alla moneta legale. Una volta rilanciata la domanda di beni in forza della

⁵⁵ Un elevato tasso d'interesse monetario riduce la convenienza dell'affittuario a investire per aumentare la produttività della terra a diretto beneficio del livello della rendita fondiaria ottenibile sulle terre più fertili, esito del rapporto conflittuale e simmetrico evidenziato nella teoria della rendita differenziale malthusiana. Esplicito al riguardo il recupero della tesi geselliana da parte di Keynes in merito al ruolo svolto dal tasso d'interesse nella determinazione della "artificiosa" scarsità del capitale nel Capitolo XXIV della *Teoria Generale* (Cfr. anche paragrafo successivo).

⁵⁶ Fisher conobbe gli scritti di Gesell attraverso un suo assistente tedesco, Hans Cohrsen. Il suo apprezzamento delle teorie di Gesell è testimoniato in due sue pubblicazioni: *Stamp scrip (Moneta stampigliata)*, scritto con Cohrsen nel 1933 e *Mastering the Crisis. With Additional Chapters on Stamp scrip* del 1934. Fisher promosse, inoltre, alcune iniziative legislative presentate al Congresso degli Stati Uniti a sostegno di tali pratiche che, però, non giunsero mai alla votazione in aula. Anzi, il timore manifestato dal governo federale di perdere il controllo del sistema monetario statunitense convinse il presidente Roosevelt a vietare, nel marzo del 1933, l'emissione di nuova moneta stampigliata (A. Kalajzic, 2015).

sua elevata velocità di circolazione sostenuta dalla sua svalutazione periodica praticata mediante l'affrancatura con una marca da bollo a scadenze pre-determinate, la moneta stampigliata ha assolto il suo ruolo e deve, pertanto, essere ritirata dal mercato (I. Fisher, 1933).

Una condivisione ed un apprezzamento del contributo di Gesell che si limita, in Fisher, allo strumento innovativo da lui proposto e che non si estende al suo progetto di riforma monetaria il quale, al contrario, è per Gesell passaggio obbligato per la realizzazione del nuovo ordine economico naturale. Una riforma che si deve concludere con l'abolizione del privilegio di emissione da parte della banca centrale della moneta legale una volta realizzata la sua completa sostituzione con la "moneta franca" (o "denaro libero", definizione da noi preferita e qui utilizzata) la cui gestione diventa una questione di semplice amministrazione della quantità di moneta in circolazione che può essere svolta da un semplice ufficio, l'Ufficio Valutario Nazionale, deputato esclusivamente a soddisfare la domanda quotidiana di denaro manifestata dalla nazione in funzione della stabilizzazione dei prezzi delle merci (S. Gesell, [1911] 2014: 161).

La teoria del denaro libero di Gesell può essere sintetizzata nelle seguenti tre tesi:

- 1) la moneta in circolazione deve essere costantemente adeguata al valore delle transazioni di merci. In questo modo viene garantita la stabilità dei prezzi ed i correlati problemi dominanti nell'attuale sistema economico di inflazione e deflazione sono in tal modo banditi. Il controllo della quantità di moneta in circolazione è già alla base della politica monetaria delle banche centrali ma risulta del tutto inefficace in presenza di moneta tesoreggiata.
- 2) Il tesoreggiamento della moneta, originato dalla sua funzione di riserva di valore, è causa dell'instabilità del sistema economico.
- 3) Allo scopo di garantire alla moneta la sola funzione di mezzo di pagamento per il libero flusso del commercio, essa deve acquisire il carattere di deperibilità al pari delle merci così da obbligarla a circolare.

Per Gesell la questione principale da dirimere al fine di dare soluzione all'instabilità che caratterizza il sistema economico è quella di superare la caratteristica del denaro come strumento di potere che genera il pagamento di un interesse, senza al contempo eliminarlo come *neutro* mezzo di scambio. La non neutralità del denaro deriva da due sue caratteristiche: 1) quella di essere mezzo di domanda facilmente tesaurizzabile per ragioni speculative in quanto non soggetto a deperimento, diversamente dalla forza

lavoro e dalle merci (una chiara anticipazione del concetto di preferenza per la liquidità che Keynes sviluppò venti anni più tardi nella *Teoria Generale*); 2) quella di essere trasportabile facilmente da un luogo all'altro senza costi; una perfetta mobilità nel tempo e nello spazio.

Queste caratteristiche attribuiscono ai detentori di grandi capitali uno specifico privilegio: quello di esigere un compenso per la rinuncia all'immobilizzazione speculativa a beneficio della sua circolazione nell'economia reale nella forma dell'interesse monetario (W. Onken, 2000). Una questione essenziale per la prosperità economica che deve essere realizzata nel mercato ad opera delle due sue componenti fondamentali: da un lato l'offerta originata dalla divisione (capitalistica) del lavoro, grazie alla quale si realizza la crescita della sua produttività generatrice della ricchezza; dall'altro lato la domanda, costituita dal denaro in circolazione e disponibile per l'acquisto di merci. Tuttavia, se dal lato dell'offerta le merci sono soggette a deperimento e a costi di conservazione, dal lato della domanda il denaro non subisce alcuna alterazione. Questa asimmetria qualitativa tra offerta e domanda (o tra merci e denaro) determina un evidente squilibrio caratterizzato da una tutela eccessiva della domanda a scapito dell'offerta, situazione che facilita l'insorgere di crisi da domanda a danno di occupazione e benessere. Affinché ciò non si verifichi è necessario che il denaro permanga nel sistema il meno possibile o, detto diversamente, che sia massima la sua velocità di circolazione. Ne deriva la condanna definitiva, per Gesell come prima di lui per Proudhon, della speculazione finanziaria (della quale conosceva bene le potenzialità avendo saputo approfittarne abilmente durante il suo soggiorno in Argentina) dato che, in quanto rallenta lo scambio merce-denaro, ostacola l'efficienza del sistema economico (A. Cavalleri, 2016).

Non solo, il "privilegio" del denaro risulta ancor più accentuato dal fatto che esso derivi non soltanto dalla *effettiva* tesaurizzazione del denaro ma semplicemente dalla sua sola *possibilità*. In quanto in grado di determinare la potenziale interruzione della circolazione delle merci, il denaro è anche in grado di pretendere ed ottenere una remunerazione da tale privilegio nella forma di un interesse monetario indipendentemente dalla effettiva destinazione del denaro, cioè indipendentemente dal fatto che esso sia indirizzato verso attività produttive, che generano occupazione, o che affluisca in attività speculative, dove il denaro resta soffocato causando ristagno economico e disoccupazione. Ciò determina un'inversione della priorità nell'agire economico con la redditività che ottiene la precedenza sulla economicità mentre la produzione viene

orientata più verso gli interessi del denaro che verso le esigenze delle persone. In accordo con l'analisi aristotelica su natura e ruolo del denaro, Gesell ne riconosce il doppio ruolo contraddittorio, come mezzo di scambio al servizio del mercato e come strumento di potere che contemporaneamente domina il mercato. La sua critica dell'interesse si rivela conforme alla necessità di garantire la "sterilità" del denaro già sostenuta da Aristotele e si riflette nell'ipotesi di "neutralità" della moneta necessaria e per questo presupposta ma non verificata dalla Teoria Quantitativa della moneta (TQM) in quanto necessaria a garantire un equilibrio di piena occupazione in un'economia di mercato.

Se per la TQM la neutralità della moneta è un presupposto acquisito per definizione dalla natura stessa del denaro, per Gesell deve essere perseguita rimuovendo il potere e il privilegio che il denaro esercita per mezzo di un cambiamento istituzionale della moneta che neutralizzi i vantaggi della tesaurizzazione e della liquidità. Ciò contribuirebbe, inoltre, alla realizzazione delle condizioni di libera concorrenza che, come abbiamo già sottolineato, sono essenziali alla realizzazione del nuovo ordine economico, dato che è il privilegio riconosciuto al denaro che favorisce la concentrazione del capitale sia monetario che reale e la conseguente trasformazione del sistema economico da concorrenziale ad oligopolistico.

Una "moneta di ghiaccio" (come è metaforicamente definita dai suoi seguaci) che si scioglie con il passare del tempo a realizzazione del "denaro libero" nel quale si concretizza la sua proposta di riforma monetaria. Coerentemente con il suo percorso di avvicinamento allo studio della scienza economica, a partire cioè dalla sua esperienza diretta nell' "economia reale" che tale scienza si pone lo scopo di spiegare, l'originale proposta di Gesell consiste nell'applicazione al denaro di una clausola in uso nel commercio internazionale, da lui ben conosciuta e praticata nello svolgimento della sua attività di import-export avviata in Argentina: il *demurrage*.⁵⁷ L'adattamento di tale clausola al "denaro libero" si concretizza nell'applicazione di una tassa periodica necessaria a conservarne il valore nominale. Il denaro assume in tal modo una natura analoga a quella delle merci offerte diventando anch'esso "deperibile", in termini di perdita del suo valore nominale, al pari di esse. In tal modo si raggiungono due scopi essenziali nel progetto geselliano: 1) si ristabilisce la simmetria tra domanda e offerta sul mercato dei beni; 2) il denaro non sarebbe più oggetto di tesaurizzazione svolgendo la

⁵⁷ Il termine *demurrage* identifica una specifica clausola utilizzata nel commercio internazionale che prevede una riduzione nel prezzo della transazione commerciale, pre-definita contrattualmente e che scatta automaticamente a compensazione di un ritardo imprevisto nella consegna delle merci (J. Stodder, 2009: 81, nota 3)

sola funzione di mezzo di scambio, a beneficio della sua velocità di circolazione e perdendo così anche la sua capacità di moltiplicarsi all'infinito attraverso la riscossione dell'interesse (per di più nella formulazione finanziaria di interesse composto dato che gli interessi, nel momento in cui sono riscossi, assumono la natura di nuovo capitale finanziario).

Un denaro che perde valore debolmente ma costantemente, nel progetto di Gesell ipotizzato in ragione del 5,2% annuo mediante l'applicazione di una marca settimanale in ragione dell'1 per mille necessaria al mantenimento del suo valore nominale, ma che, più in generale, sarebbe stata determinata per approssimazioni successive dall'autorità governativa fino a giungere al livello di volta in volta necessario a conseguire l'obiettivo in termini di sua velocità di circolazione. Uno strumento la cui efficacia discenderebbe anche dalla stabilità che acquisirebbe la massa monetaria in circolazione in seguito al venir meno della convenienza alla sua tesaurizzazione a beneficio anche della stabilità dei prezzi e del conseguente venir meno delle ragioni della speculazione finanziaria (A. Cavalieri, 2016).⁵⁸ Solo così la moneta può diventare un buon mezzo di scambio in grado di:

- 1) assicurare il verificarsi degli scambi, che garantisce l'assenza di crisi e di disoccupazione;
- 2) accelerare gli scambi portando ad una riduzione delle giacenze di beni ma anche dell'intermediazione commerciale (da Gesell avversata risolutamente per l'artificiosa lievitazione nei prezzi delle merci che essa determina) a favore di un aumento della produzione grazie al terzo risultato ottenuto da una moneta che sia (solo) buon mezzo di scambio;
- 3) ridurre il costo degli scambi rendendo minima la differenza tra il prezzo pagato dal consumatore e quello ottenuto dal produttore. (S. Gesell, [1916] 2011: 307)

Un'analisi ed un metodo condivisi dallo stesso Keynes il quale integra il meccanismo del *demurrage* geselliano individuando il criterio per la definizione del valore della marca nel differenziale tra il tasso d'interesse monetario e l' "efficienza

⁵⁸ Nel meccanismo ideato da Gesell il pagamento periodico della marca ai fini della conservazione del valore nominale della moneta tesoreggiata graverebbe sempre su coloro che detengono materialmente i saldi monetari oziosi. Nel caso dei depositi bancari tale onere non ricadrebbe sui depositanti, che conservano il diritto di ricevere l'intero ammontare depositato, bensì sugli istituti di credito nella misura in cui tali depositi non si siano trasformati in prestiti concessi alla clientela. Le banche sarebbero in tal modo fortemente incentivate a prestare i fondi depositati nel più breve tempo possibile, in modo da limitare al minimo i costi di custodia dei depositi raccolti a beneficio della loro velocità di circolazione.

marginale del capitale corrispondente al livello dei nuovi investimento compatibili con la piena occupazione” (J. M. Keynes, [1936] 2006: 495), sebbene evidenzi un limite alla sua efficacia nella presenza nel sistema di surrogati della moneta in grado di soddisfare la preferenza per la liquidità (monete estere, gioielli, metalli preziosi, ...). Una critica, tuttavia, che si rivela debole e leziosa come dimostra il progetto del *bancor* che Keynes elaborò nel 1943 (Cfr. paragrafo successivo) che si rivela una rielaborazione del progetto di Gesell in cui propone di confinare la funzione della moneta (internazionale) al solo mezzo di scambio e di pagamento senza l’attribuzione di alcun potere di emissione (detenuto in precedenza dall’Inghilterra e successivamente dagli USA in conseguenza del ruolo di moneta internazionale assunto nel tempo dalle rispettive valute nazionali) e l’equiparazione tra ruolo dell’offerta (creditore) e della domanda (debitore) all’interno di una *International Clearing Union*. Una struttura che richiama da vicino quella prevista dalla riforma monetaria nazionale ed internazionale di Gesell, compreso il ruolo in essa attribuito all’Ufficio Valutario Nazionale.

Il denaro reso libero nella sua disponibilità e nella sua circolazione grazie al tasso d’interesse negativo è per Gesell l’unica soluzione per uscire dalla trappola della liquidità in cui cadono periodicamente le economie monetarie di mercato: l’imposizione del *demurrage*, è necessario in quanto “alla moneta deve essere impedito di fungere da ‘riserva di valore’, poiché ogni interesse applicato su di essa comporta che la moneta diventi fonte di rendita esattamente come le decime lo erano per i proprietari terrieri” (D. de Simone, 2011: 7). Una rivoluzione radicale per un sistema economico che, al contrario, si caratterizzava già allora per una predominante importanza assunta dalla rendita finanziaria.

Il tasso d’interesse monetario si configura, pertanto, come il principale ostacolo alla crescita del capitale reale e, di conseguenza, alla crescita economica di una nazione. Il suo azzeramento, in quanto forma originaria della rendita finanziaria riscossa dal sistema bancario e, a sua volta, generatrice a cascata delle altre forme di rendita quale modalità di trasferimento di tale *plus* iniziale pagato alle banche nei prezzi delle merci finali (G. G. Preparata, 2013) diviene, pertanto, una priorità perseguibile, come sopra descritto, sottoponendo la moneta al *demurrage*.

Il condizionamento esercitato sul sistema reale dal tasso d’interesse monetario è spiegata da Gesell con l’individuazione di tre cause che, determinando una corrispondente componente dell’interesse monetario, concorrono alla determinazione del suo livello:

- 1) un premio di liquidità che costituisce il tasso di interesse di base (*Urzins*) pagato per i “privilegi” insite nella natura del denaro così come si è affermata in termini di liquidità tesaurizzabile;
- 2) un premio per il rischio di credito;
- 3) un premio per la compensazione delle aspettative di inflazione.

(A. Cavalleri, 2016).

Figura 2.2: Esempio di moneta libera affrancabile proposta da Gesell

100		Serie 2 H. Nr. 042781						100			
freigeld											
Dieser Zettel ist vom Inhaber nach Anweisung zu vervollständigen. Er gilt dann an allen Reichsklassen, vor Gericht und im Verkehr											
Ein Hundert Mark.											
Das Reichswährungsamt											
Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	1.	6.	3.	7.
								Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	11.	8.	13.	10.	14.
							Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	18.	15.	20.	17.	21.
							Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	Frei- geld 10 Pf.	25.	22.	27.	23.	28.
							Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
—	—	Frei- geld 10 Pf.	—	—	Frei- geld 10 Pf.	—	—	29.	—	30.	—
								Sept.		Nov.	

Denaro libero, valuta tedesca (o qualsiasi altra unità decimale). Viene mostrato come apparirà questo biglietto da 100 marchi durante la settimana dal 4 all'11 agosto, con trentuno bolli da 10 centesimi (3,10 marchi) su di esso incollati, a cura dei diversi possessori, nel giorno stabilito allo scopo e negli spazi appositi, con il primo bollo settimanale a partire dall'inizio dell'anno. Nel corso dell'anno devono essere incollati 52 francobolli da 10 centesimi (5,20 marchi) sul biglietto da 100 marchi, il che, in altre parole, significa che viene svalutato del 5,20% all'anno a spese dei suoi possessori. Dato che i proprietari di merci hanno sempre fretta di scambiarle è cosa buona e giusta che anche i proprietari di denaro che è il mezzo di scambio ne abbiano altrettanta. L'offerta è sempre spinta da un obbligo di urgenza e quindi anche la domanda deve essere messa nelle stesse condizioni. L'offerta è qualcosa di diverso dalla volontà dei proprietari di beni, e quindi anche la domanda deve diventare qualcosa di diverso dalla volontà dei proprietari di denaro.

Fonte: S. Gesell, [1911] 2014: 151-152

Il tasso d'interesse così composto tende ad oscillare sempre tra un livello minimo, rappresentato dall'interesse di base, al di sotto del quale il denaro esce dalla circolazione inducendo una crisi da deflazione, ed un livello massimo oltre il quale l'economia regredirebbe a forme alternative di circolazione quali il baratto. L'individuazione del tasso d'interesse base come livello minimo dell'interesse monetario rende quest'ultimo autonomo e indipendente nella sua formazione dall'economia reale (dato che dipende esclusivamente dal "privilegio" riconosciutogli in quanto tesaurizzabile) alla quale impone, tuttavia, un livello minimo di rendimento richiesto ai progetti d'investimento realizzati.

Presenza e autonomia dal sistema reale del tasso d'interesse monetario rispetto ad un processo di accumulazione che determina, invece, una progressiva riduzione del tasso di rendimento del capitale reale è all'origine dell'instabilità del sistema capitalistico. Quando il rendimento del capitale scende al di sotto del livello del tasso di interesse monetario di base l'economia raggiunge una situazione ciclica di maturità, il processo di accumulazione si arresta in conseguenza della scelta speculativamente conveniente di preferenza per la liquidità. Corollario di questa analisi è l'incapacità delle autorità monetarie di controllare la circolazione monetaria e l'offerta di moneta dato che in presenza di un livello del tasso di interesse reale inferiore a quello del tasso di interesse monetario di base si verificherebbe quella situazione che successivamente Keynes identificherà nella "trappola della liquidità" (e che Gesell anticipa di due decenni) che neutralizza gli effetti reali di una politica monetaria. Ciò significa, anche, che crisi e disoccupazione dipendono dalla natura assunta dalla moneta nella nostra economia di mercato in cui, assolvendo non soltanto la funzione di unità di conto e di mezzo di pagamento ma anche quella di riserva di valore, essa non può svolgere un ruolo "neutrale" nei confronti del sistema reale.

La riforma monetaria, introducendo progressivamente nel sistema economico una

moneta libera da interesse in quanto non accumulabile, permetterebbe di realizzare nel tempo il progressivo azzeramento del tasso d'interesse monetario attraverso la sua graduale sostituzione alla moneta legale. Una sostituzione resa ancor più necessaria dall'introduzione del *gold standard* che, prevedendone la convertibilità diretta in oro, ne aveva rafforzato la funzione di riserva di valore essendo l'oro storicamente riserva di valore per eccellenza.

Tale riforma non può certo ignorare il sistema bancario, principale creatore di moneta. Il meccanismo del *demurrage*, spingendo tutti i possessori di moneta a disfarsi al più presto, alimenta la sua canalizzazione in deposito presso il sistema bancario in quanto la riforma prevedeva che tale pratica trasferisse l'onere del *demurrage* in capo alle banche ma limitatamente alla quota dei depositi della clientela che non fosse trasformata in finanziamenti erogati. Una tale penalizzazione spinge il sistema bancario a trasformare il più rapidamente possibile i depositi in impieghi, rimettendo in circolazione nuovo potere d'acquisto e, a tale scopo, rendendosi giocoforza disponibile a ridurre il tasso d'interesse monetario richiesto innescando un processo che culmina con l'azzeramento del tasso d'interesse monetario in coincidenza con la definitiva uscita dalla circolazione della moneta-oro nel momento in cui lo Stato, al termine di un necessario periodo di transizione per permettere la "volontaria" conversione della moneta legale in denaro libero, riconosce solo a quest'ultimo la funzione di moneta legale in quanto riconosciuta dallo Stato. Nel momento in cui l'alternativa per il denaro diventa esclusivamente quella tra restare fermo e perdere valore o offrirsi sul mercato dell'investimento, il tasso d'interesse monetario non può che scendere per azzerarsi nel momento in cui l'offerta di capitali supera la domanda di investimenti. In altri termini nel momento in cui il capitale non è più una risorsa (artificiosamente) scarsa.

Come già accennato, la realizzazione della riforma monetaria renderebbe la gestione della moneta molto più semplice ed efficace richiedendo un semplice ufficio "che non ha bisogno di un sontuoso palazzo con centinaia di funzionari come la *Reichsbank*. [...] L'ufficio non espleta alcuna funzione bancaria. Non ha sportelli, non ha neanche una cassaforte. [...] Litografia [per la stampa della moneta franca, *nda*] e inceneritore [per la distruzione del denaro libero in eccesso, *nda*] sono tutto il fabbisogno" (S. Gesell, [1916] 2011: 318).

La soluzione proposta da Gesell, quindi, non consiste nel gratificare il denaro nella sua circolazione bensì nel punirlo nel suo tesoreggiamento. Sottraendo il premio di liquidità scompare in modo naturale anche la causa generatrice dell'interesse monetario

e, per questa via, i redditi da capitale (A. Cavalleri, 2016). In ciò si sostanzia anche la sua critica alla Banca del Popolo di Proudhon la quale, anziché ridurre il denaro al pari di una merce tenta di elevare la merce alla natura del denaro, compromettendo così il suo ruolo ed il suo destino.

2.3.3 L'Unione Valuta Internazionale (VAI)

Gesell, coerentemente con la sua proposta di riforma monetaria, è contrario al sistema aureo come a qualsiasi sistema monetario basato sulla parità con l'oro in quanto avvantaggia esclusivamente il possessore della moneta che assume la natura di moneta-merce in termini di oro, merce quindi incorruttibile e pertanto in grado di espandere al massimo i privilegi del suo possesso in termini di interruzione del circuito monetario avendo il suo possessore “tutto il tempo che vuole per decidere sul momento più opportuno per spendere il suo denaro”, a scapito del venditore di merci che paga cari questi vantaggi ottenuti dal possessore della moneta-merce con la domanda di merci consegnata ai suoi capricci, alla sua avarizia, speculazione e azzardo. Gesell recepisce esplicitamente in questa critica la posizione di Proudhon del quale cita la condanna all'introduzione del *gold standard* definito come la forgiatura di “un chiavistello per chiudere, invece di una chiave per aprire, le porte del mercato” (S. Gesell, [1916] 2011: 308).

Il sistema aureo nel commercio internazionale potrebbe funzionare solo in una irrealistica situazione di assenza di misure protezionistiche e di perturbazioni economiche a garanzia della stabilità dei prezzi internazionali. Dato che non esiste tale possibilità e che il sistema aureo non è in grado di perseguirla non potendo eliminare l'oscillazione dei cambi, meglio stabilire un sistema cartaceo internazionale basato su una moneta diversa da quella del compratore e del venditore (S. Gesell, [1911] 2011: 339). Viene in tal modo eliminato il rischio di perdita del monopolio all'emissione della valuta nazionale da parte della Banca d'emissione di ciascuna nazione a causa della possibilità della sua esportazione, sulla base dell'andamento dei saldi della propria bilancia dei pagamenti che sottopone il mercato interno al rischio di un controllo da parte di altri paesi. Sul fronte della stabilizzazione dei cambi, invece, condizione necessaria è la preventiva stabilizzazione dei prezzi interni, dato che la loro oscillazione costituisce la principale causa degli squilibri delle bilance dei pagamenti generando vantaggi/svantaggi

competitivi delle merci nazionali. Il denaro libero, oggetto della riforma monetaria nazionale, costituisce la risposta anche a tale esigenza ponendo in essere meccanismi che garantiscono l'efficacia del controllo dei prezzi monetari da parte dell'Ufficio Nazionale di Vigilanza.

Il denaro libero diviene per Gesell la base su cui ri-costruire sia il mercato monetario nazionale sia quello internazionale tanto che a quest'ultimo dedica un intero capitolo all'interno del NWO che si tradusse in una concreta proposta di riforma del commercio internazionale da lui formulata nel 1920 e rimasta inascoltata nonostante il sostegno ricevuto da Irving Fisher negli USA e l'interessamento al progetto da parte di J. M. Keynes il cui impianto, proposto da Gesell per la ricostruzione del commercio internazionale alla fine del primo conflitto mondiale, costituì, significativamente, la base su cui Keynes formulò la sua proposta del *bancor* nel 1943, per la ricostruzione del commercio internazionale alla fine del secondo conflitto mondiale.⁵⁹

Il Capitolo 8 della parte IV del NWO Gesell è dedicato interamente alla sua proposta di riforma del commercio internazionale che estende l'adozione della moneta libera anche a regolamento delle transazioni commerciali tra le nazioni. L'UNIONE VALUTA INTERNAZIONALE (VAI), come lui la denomina intitolandole il capitolo, si basa sull'adozione di un'unità monetaria internazionale di natura esclusivamente fiduciaria denominata UMI (Unità Monetaria Internazionale) la cui parità con le monete nazionali è concertata tra gli stati membri. Pur prevedendo la possibilità di una sua revisione, la politica monetaria degli stati membri deve essere orientata e basata sulla sua stabilità guidata dalle prescrizioni della teoria quantitativa della moneta in merito alla relazione tra quantità di moneta in circolazione e livello dei prezzi.

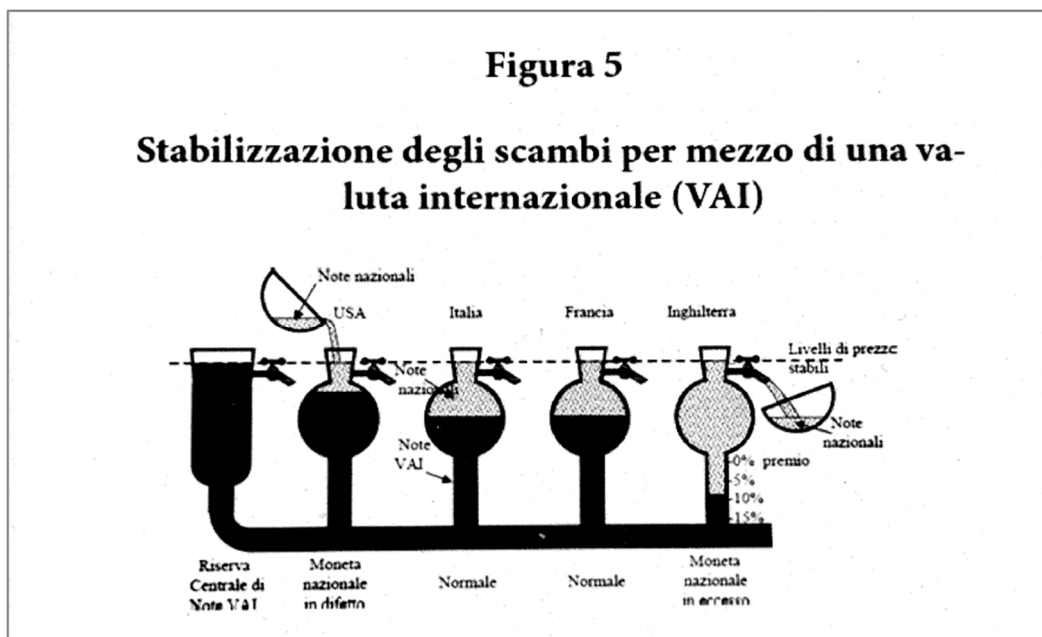
Per la stabilizzazione dei prezzi e dei cambi Gesell prevede la possibilità di emissione di UMI da parte di un Ufficio Centrale di Vigilanza, costituito sull'esempio di quello da lui previsto per la gestione della moneta nazionale. Tuttavia, scopo della VAI è perseguire e mantenere l'equilibrio delle bilance commerciali e, più in generale, della bilancia dei pagamenti da parte di tutti i paesi membri. A tale scopo egli prevede un limite alla disponibilità di UMI da parte dei singoli paesi aderenti all'unione monetaria

⁵⁹ Gesell intrattenne con entrambi gli economisti una relazione epistolare che attesta il forte interesse ed apprezzamento di entrambi ai suoi scritti tanto che I. Fisher inviò a Gesell copia della sua opera *L'illusione monetaria* per averne un suo commento. Nel 1920, inoltre, I. Fisher promosse personalmente la pubblicazione negli USA della proposta di riforma del Sistema Monetario Internazionale, *Unione Valuta Internazionale*, elaborata da Gesell (Vds. Lettere di I. Fisher e J. M. Keynes indirizzate a S. Gesell rispettivamente 20 maggio 1929 e 11 marzo 1926 riprodotte in appendice a C. F. Louge, 2015 e p. 52 dello stesso volume).

commisurata alla quantità di moneta nazionale in circolazione nella misura massima che Gesell individua nel 20%. I Paesi sono in tal modo obbligati a contenere i propri squilibri commerciali anche in forza di tale dotazione massima di UMI che è ottenuta gratuitamente ma contro rilascio di pagherò cambiari a favore dell'Ufficio Centrale di Vigilanza. La funzione di tali pagherò è di permettere l'assorbimento di eventuali squilibri causati da un utilizzo scorretto dell'UMI che causi uno deficit permanente nella relativa bilancia commerciale di un paese. In tali circostanze l'Ufficio Centrale di Vigilanza può metterli all'incasso allo scopo di ritirare le unità UMI messe in circolazione a fronte di tale squilibrio e applicando una penale a carico del paese in questione per il quale la quota di UMI attribuita diventa a quel punto a titolo oneroso.

Grazie alla parità fissata con la moneta nazionale per tutti i paesi aderenti, l'UMI può circolare liberamente anche nei mercati interni dei paesi aderenti alla VAI dove ha corso legale al pari della moneta nazionale. La politica monetaria delle banche centrali deve conseguentemente tenerne conto nel regolare la quantità di valuta nazionale in circolazione al fine della stabilità dei prezzi che costituisce l'assoluta priorità della riforma monetaria geselliana, elaborata dopo le gravi turbolenze economiche di fine secolo vissute in prima persona in Argentina (Cfr. Figura 2.1 e relativo meccanismo di regolazione della quantità di moneta esposto da Gesell).

Figura 2.3: Descrizione meccanismo di stabilizzazione dei prezzi e dei cambi nel VAI



Così come l'acqua, in un sistema di vasi comunicanti, tende a ritornare automaticamente allo stesso livello quando viene disturbata, in paesi che collegano le loro monete per mezzo di note VAI, i

prezzi rimarranno allo stesso livello o, se disturbati, tenderanno a ritornare a quel livello sempre che, naturalmente, le monete nazionali vengano basate sul principio di stabilizzazione. Se uno dei paesi abbandona il principio di stabilizzazione e non presta attenzione ai segnali di pericolo (esportazione e importazione di note VAI), verrà inondato da codeste note (gli U.S.A. nella figura), o completamente drenato delle stesse (Inghilterra nella figura). Ma risulta dannoso per un paese venire inondato da note internazionali, dato che perde interesse sulle note nazionali che avrebbe potuto emettere. Ancora più dannoso è il venire drenato di note VAI, per dover pagare un premio sulle note che disturbano il suo commercio estero. La situazione di normalità è rappresentata da Francia e Italia. Nel serbatoio U.S.A. l'eccesso di note internazionali viene alleviato da una forte dose di note nazionali. In quello dell'Inghilterra, al contrario, il premio sulle note VAI viene rimosso dal ritiro di note nazionali (il rubinetto aperto nella figura). Il diagramma rappresenta un sistema chiuso, ma il tubo comunicante mostra una apertura (a destra) adatta a facilitare l'entrata di altri paesi nel sistema VAI. Qualsiasi forma di moneta internazionale, non solo oro, stabilizzerà gli scambi internazionali. I paesi che adottano il sistema aureo stabilizzano gli scambi a prezzo di un livello di prezzi variabili. I paesi che adottano il sistema VAI stabilizzano tanto gli scambi quanto il livello dei prezzi all'interno.

Fonte: S. Gesell, [1916] 2011: 395

Gesell ipotizzò la formazione della VAI a partire dai paesi europei indicando anche la sede degli organismi di controllo nella neutrale Svizzera. Le sue modalità di funzionamento avrebbero tuttavia garantito libertà di accesso e di uscita a qualsiasi paese interessato dato che il meccanismo ideato per il mantenimento dell'equilibrio dei flussi commerciali tra tutti i paesi aderenti era condizionato solo all'ottenimento di una predefinita quantità di UMI, garantite dalle equivalenti cambiali consegnate all'Ufficio Centrale di Vigilanza, ed alla sua restituzione in caso di uscita.

2.4 L'*International Clearing Union* di Keynes

Come già ricordato John Maynard Keynes è stato, con Irving Fisher, l'unico grande economista del '900 a mostrare interesse per la teoria monetaria di Silvio Gesell al quale dedica l'intero sesto paragrafo del Capitolo 23 della *Teoria generale*. Tuttavia il debito intellettuale di Keynes nei confronti di Gesell emerge quanto meno in due ulteriori rimandi che qui richiamiamo. Il primo è ancora interno alla *Teoria generale* e lo ritroviamo in aspetti che esulano dalla teoria monetaria ma si rifanno alla "filosofia sociale alla quale la Teoria Generale potrebbe condurre" come titola Keynes il Capitolo 24 conclusivo della sua opera e in cui troviamo un'ultima esplicita citazione di Gesell. Come Gesell, Keynes conferma che la motivazione della sua opera risiede nell'incapacità dimostrata dalla società economica a garantire la piena occupazione ed un'equa distribuzione della ricchezza e del reddito. Di più, egli richiama la teoria del tasso d'interesse sviluppata nella sua opera, e rispetto alla quale evidente è la vicinanza con

l'analisi di Gesell, per sostenere come dopo aver dimostrato l'indipendenza delle decisioni d'investimento da quelle di risparmio sia venuta meno la giustificazione all'esistenza di un tasso d'interesse monetario, per la teoria classica erroneamente legata alla necessità di offrire un adeguato incentivo al risparmio quale pre-condizione necessaria all'investimento. La sua conclusione è che:

“corrisponde al nostro vantaggio massimo ridurre il tasso d'interesse fino a quel punto, relativamente alla scheda dell'efficienza marginale del capitale, al quale vi è la piena occupazione. Non vi è alcun dubbio che tale criterio porterà ad un tasso d'interesse assai inferiore a quello prevalso finora. [...] esso significherebbe tuttavia l'eutanasia del redditiero e di conseguenza l'eutanasia del potere oppressivo e cumulativo del capitalista di sfruttare il valore della scarsità del capitale.” (J. M. Keynes, [1936] 2006: 513)

Non solo, al fine di evitare fraintendimenti Keynes prosegue sottolineando come l'interesse sul capitale e la rendita sulla terra non rappresentino il compenso di alcun sacrificio genuino non trovando giustificazione né in una scarsità della terra né in una scarsità del capitale in quanto non vi sono ragioni intrinseche per la loro scarsità che è artificiosamente costruita rispetto alla domanda espressa dal sistema economico (J. M. Keynes, [1936] 2006: 513-14). Ne deriva pertanto che, nel processo storico delineato quale realizzazione della sua *Teoria generale*, la presenza del redditiero nel capitalismo costituisce una fase transitoria destinata ad essere superata, così come avviene nella riforma fondiaria e monetaria teorizzata da Gesell con il quale condivide anche il ruolo necessario dello Stato al fine di garantire il libero gioco delle forze economiche (in questo, invece, allontanandosi da Proudhon). La piena realizzazione del *laissez-faire* al fine di diffondere benessere e prosperità.

L'azzeramento del tasso d'interesse, determinato per Gesell grazie all'introduzione del denaro libero e per Keynes dall'abbondanza del capitale raggiungibile in una situazione di piena occupazione perseguita, se necessario, con l'intervento dello Stato, costituisce per entrambi la via per la distruzione del capitalismo e del capitale come classe. Una risposta che si contrappone e vuole dare una risposta alternativa alla rivoluzione marxiana nello spirito del socialismo anti-marxiano di Proudhon (W. J. Darity, 1995).

Le analogie con Gesell proseguono nella prospettiva futura di pace che entrambi gli autori legano alla transizione verso il nuovo sistema economico. Così come per Gesell la pace tra i cittadini di una nazione è condizione necessaria ma anche sufficiente alla

pace tra le nazioni,⁶⁰ anche in Keynes ritroviamo questa specifica riflessione sulla relazione tra benessere economico e pace in funzione di una critica esplicita nei confronti del sistema economico vigente foriero, al contrario, di conflitti mondiali. Per Gesell si trattò di una critica espressa con specifico riferimento al sanguinoso primo conflitto mondiale allora in corso, in cui sottolinea la necessità di sacrificare quei privilegi, socialmente ma ora anche economicamente ingiustificabili, che comportano il diritto di vivere dei frutti del lavoro altrui:

“La pace intestina è condizione primaria per chiunque voglia, come vogliamo tutti, godere di pace permanente tra i popoli. Ma da un lato codesta pace, e privilegi, interesse e reddito da non lavoro dall’altro, militano in campi opposti. Rendita ed interesse, il cosiddetto diritto a vivere dei frutti del lavoro altrui devono, se proprio vogliamo puntare prima alla pace interna e poi a quella internazionale, essere sacrificati così da non lasciare traccia alcuna.” (S. Gesell, [1916] 2011: 274-75)

Per Keynes costituiva la coerente conferma della sua posizione assunta in seguito alla sua partecipazione alla delegazione inglese che intervenne nelle discussioni che portarono al Trattato di Versailles.⁶¹ Da lui decisamente avversato in quanto ritenuto foriero di nuovi conflitti per l’estrema durezza delle condizioni “di pace” imposte alla Germania, le sue critiche trovarono purtroppo conferma nel successivo scoppio del drammatico secondo conflitto mondiale. Nelle riflessioni di entrambi gli economisti viene sottolineata la relazione biunivoca che si è storicamente imposta tra le condizioni economiche interne ad una nazione e lo scoppio di un conflitto bellico. La realizzazione del benessere sociale corrispondente ad una situazione di piena occupazione perseguita mediante il sostegno alla domanda interna, sottesa ai progetti di entrambi gli autori, costituisce la condizione necessaria e sufficiente a neutralizzare la maggior parte delle cause dello scoppio di un conflitto in quanto in grado di raggiungere il massimo benessere delle nazioni rispettando quello che è ritenuta una condizione dirimente per il mantenimento della pace e costituita dal mantenimento dell’equilibrio nella bilancia commerciale degli stati, da cui discende il ruolo determinante della domanda interna:

“[...] se le nazioni possono imparare a crearsi una situazione di piena occupazione mediante

⁶⁰ La tesi fu al centro della relazione che Gesell tenne nel 1917 a Zurigo e successivamente integrata nell’*Ordine economico naturale* quale introduzione alla seconda parte dal titolo emblematico: “Terra franca solido fondamento di pace”.

⁶¹ Non si può parlare al riguardo di trattative ma di sole discussioni tra le nazioni vincitrici dato che la partecipazione della delegazione tedesca fu oggetto di costanti mortificazioni e relegata al solo ruolo di portavoce per il governo della Repubblica di Weimar, nata sulle ceneri del Secondo *Reich*, delle decisioni prese dalle potenze alleate.

la propria politica interna [...] non è più necessario che forze economiche importanti siano rivolte al fine di contrapporre l'interesse di un paese a quello dei suoi vicini. [...] Il commercio internazionale cesserebbe di essere quello che è attualmente, un disperato espediente per preservare l'occupazione interna forzando vendite di merci su mercati stranieri e restringendo gli acquisti – metodo che, ove avesse successo, sposterebbe semplicemente il problema della disoccupazione nel vicino che ha la peggio nella lotta – ma sarebbe uno scambio volontario e senza impedimenti di merci e servizi in condizioni di vantaggio reciproco.” (J. M. Keynes, [1936] 2006: 520).

Ritroviamo qui una chiara anticipazione del progetto di ricostruzione del commercio internazionale che Keynes, come già tentò Gesell al termine del primo conflitto mondiale, fonda sul perseguimento dell'equilibrio delle bilance commerciali e sulla corresponsabilità di debitore e creditore nella creazione di situazioni di squilibrio e di instabilità economica ma, quindi, anche sociale e politica. È all'analisi di tale progetto che dedicheremo il prossimo paragrafo in quanto ulteriore riferimento teorico fondamentale nella realizzazione di Stanze di Compensazione dei Crediti Commerciali (SCCC), quale è l'*International Clearing Union* (ICU) di Keynes, da noi ritenute una possibile strada percorribile dal credito cooperativo sia per superare le difficoltà in cui oggi si dibatte come possibile percorso complementare in grado di fronteggiare il rischio oggi concreto di un suo fagocitamento ad opera del capitale, sia per dare una risposta al tessuto economico locale messo a dura prova dalla crisi attuale.

2.4.1 Il bancor

Gli anni tra le due guerre mondiali costituiscono il periodo in cui Keynes struttura la sua analisi del sistema economico capitalistico dedicando tutte le sue energie ad identificare le cause delle violente fluttuazioni economiche che lo caratterizzano alla ricerca di possibili soluzioni a partire da una diagnosi che resta attuale nell'identificazione delle sue cause nel cronico eccesso dell'offerta sulla domanda e dei risparmi sugli investimenti (L. Fantacci, 2010).⁶² Emerge dai suoi scritti come a fronte di una vulgata keynesiana che prescrive politiche economiche espansive finanziate in deficit di bilancio accettate gioco-forza (ma non sempre come è per questa crisi) in situazioni di congiuntura negativa come la cura per il superamento di difficoltà di un sistema economico fondato,

⁶² A partire da *Le conseguenze economiche della pace* del 1919 la sua riflessione sul tema prosegue con *La riforma monetaria* del 1923, *Il Trattato sulla moneta* del 1930, *La Teoria Generale* del 1936 ed ha la sua coerente conclusione nella sua proposta di una *International Clearing Union* per una riforma monetaria internazionale elaborata nel periodo 1940-1943 e ora raccolti in *Eutopia*, solo per citare le opere principali.

al contrario, su rigore fiscale e monetario, le sue indicazioni di politica economica consistono in una profonda riforma strutturale del sistema a partire da quella monetaria che tolga alla moneta la funzione di riserva in sintonia con quanto già formulato al riguardo da Gesell qualche decennio prima. Conseguentemente, alla luce di quanto tradotto dell'insegnamento di Keynes in politica economica dal secondo dopoguerra ad oggi, affrontiamo i cicli economici come un aspetto *congiunturale* anziché comprendere come mai il sistema economico sia *strutturalmente* instabile, con un approccio che definiamo keynesiano ma nel realizzare il quale probabilmente “siamo tutti keynesiani – tranne Keynes” (L. Fantacci, 2010: 6).

Già a partire dalla fine del primo conflitto mondiale Keynes condannò apertamente il ritorno del *gold standard* causa della crisi deflativa esplosa nei primi anni Venti alimentata dalla sottrazione della moneta-merce dalla circolazione. Questa critica si concretizzò nella sua proposta di riforma monetaria presentata alla Conferenza di Genova del 1922 e poi confluita nel suo volume *La riforma monetaria* del 1923, in cui proponeva il superamento di un sistema basato sull'oro (quindi su una moneta-merce che incorporava anche la funzione di riserva di valore) allo scopo di circoscrivere la funzione della moneta al solo mezzo di scambio, per evitare che si consolidassero situazioni di squilibrio con i Paesi in surplus accumulassero moneta, ovvero oro, sottraendo potere d'acquisto al commercio internazionale in termini di mancate loro importazioni in prodotti e servizi dei Paesi in deficit (L. Fantacci, 2011: 34). Dopo i vani tentativi condotti negli anni Venti l'occasione di riproporre il suo progetto di riforma si ripresentò nel 1941 su iniziativa del ministro degli esteri inglese, Sirn Kingsey Wood, che lo incaricò di redigere una proposta in merito alla riorganizzazione del commercio internazionale al termine, in tale occasione, del secondo conflitto mondiale.⁶³

Per Keynes il problema finanziario di un sistema economico deve ridursi alla necessità di far incontrare i bisogni insoddisfatti con le risorse disponibili. Questo vale sia all'interno di una nazione, dove dovrebbero assolvere a tale compito il sistema bancario e la borsa, sia a livello di sistema globale, dove la questione diventa come finanziare il commercio internazionale. Partendo dalla specifica esigenza storica di aiutare ciascuna nazione a rimettere in sesto la propria economia al termine del conflitto,

⁶³ Per una dettagliata ricostruzione del lungo percorso che si è concluso con il progetto di una *International Clearing Union* presentata da Keynes ai rappresentanti dei paesi alleati rimandiamo al volume *Eutopia*, curato da Luca Fantacci, in cui sono raccolte le relazioni presentate da Keynes nel periodo 1941-1943 alle diverse istituzioni nazionali ed internazionali in cui si è articolata la costruzione della sua proposta che, nella sua versione finale, sarà presentata alla conferenza di Bretton Woods nel 1944.

prioritario risulta essere nel piano di Keynes, e coerentemente con quanto già indicato in chiusura della *Teoria Generale* (richiamato nel paragrafo precedente), stabilire nuove regole che impediscano a qualsiasi Paese di trovarsi nella situazione di poter prevaricare gli altri, ponendo i propri interessi dinnanzi a quelli della comunità internazionale. Esplicito il riferimento e la relativa condanna delle riparazioni di guerra richieste alla Germania al termine del primo conflitto mondiale che avevano posto le basi per lo scoppio delle successive crisi inflazionistiche e deflazionistiche creando le condizioni per un ulteriore drammatico conflitto mondiale. Per Keynes è prioritario, quindi, definire il ruolo che ciascuno Stato deve svolgere all'interno della nuova Unione Monetaria Internazionale - UMI - a partire da una condizione necessaria che è essenziale per il suo corretto funzionamento alla luce degli errori commessi nel recente passato. Terminato il conflitto, nell'UMI non ci devono essere né vincitori né vinti. L'equiparazione dei ruoli svolti all'interno dell'UMI da parte di tutti gli stati aderenti presuppone poi l'adozione di una moneta internazionale accettata da tutti i Paesi come mezzo di pagamento, da lui denominata provvisoriamente *bancor*, che ha una parità stabile (ma rivedibile) con l'oro al fine di poter stabilire la sua parità con tutte le valute nazionali dei paesi aderenti all'UMI (sulla base del *gold standard* allora ancora ufficialmente il regime di cambio di riferimento e che Keynes non mette in discussione per contenere il più possibile la prevedibile opposizione al suo progetto da parte deli USA). Tale unità di conto internazionale era destinata esclusivamente a regolare i saldi debitori e creditori generati dagli squilibri nella bilancia dei pagamenti dei paesi aderenti all'UMI che avrebbe evitato gli aggiustamenti valutari richiesti dal *gold standard* ai paesi in disavanzo con un corrispondente deflusso di oro e il conseguente processo deflativo interno per rispettare il vincolo del valore aureo della propria moneta (A. Terzi, 2008).

Come per Gesell, anche per Keynes la gestione della nuova moneta internazionale richiedeva uno specifico organo di controllo *super partes* che Keynes individua in una *International Clearing Bank*. Una Banca di Compensazione Internazionale il cui compito fondamentale doveva essere quello di gestire i meccanismi di aggiustamento delle bilance commerciali dei Paesi aderenti sulla falsa riga di quanto avviene ad opera delle banche centrali nei confronti delle banche commerciali all'interno di ciascun paese.

Ancora una volta, come già in Gesell, l'UMI assume la struttura di una ICU, una stanza di compensazione multilaterale e intertemporale degli scambi commerciali tra i paesi, in cui cioè vengono scomposti i rapporti di debito/credito bilaterali, potenziali generatori di asimmetrici rapporti commerciali tra i paesi, e sostituiti da un'unica

posizione debitoria (in caso di disavanzo commerciale netto) o creditoria (in caso di avanzo commerciale netto) netta nei confronti della ICU il cui saldo complessivo è, per definizione, sempre pari a zero. L'*International Clearing Bank* che avrebbe curato la registrazione delle transazioni in *bancor* tra gli stati membri doveva avere anche poteri di intervento sugli stati al fine di garantire/perseguire il riequilibrio delle bilance commerciali da parte di tutti i paesi aderenti. Un obiettivo a cui è riferita anche la modalità di funzionamento della ICU che impone un limite alla possibilità d'indebitamento di ogni Paese commisurata all'importanza del suo commercio estero e quantificato in un'apertura di credito ad esso accordata.⁶⁴

“Lo scopo dell'apertura di credito è principalmente quello di dare *tempo* perché possano essere effettuati i necessari aggiustamenti. [...] È essenziale, dunque, che vi sia un meccanismo per operare tali aggiustamenti. La proposta effettiva che viene presentata qui [...] assegna parziale responsabilità all'aggiustamento sia al Paese creditore sia a quello debitore. [...] Il fatto è che non si dovrebbe consentire al creditore di rimanere del tutto passivo. In questa maniera, infatti, il Paese debitore potrebbe essere gravato da un compito impossibile.” (J. M. Keynes, [1941] 2011: 65-66)

Keynes elabora nel corso dei tre anni che precedono Bretton Woods una lista di disposizioni da lui stesso definite come base di discussione, che dovevano costituire una prima bozza del regolamento dell'ICU, che ne delineano le caratteristiche a loro volta significative degli obiettivi che Keynes intendeva perseguire. Di particolare interesse le seguenti che qui richiamiamo parzialmente:

“[...]”

2) Il Consiglio direttivo della Clearing Union sarà nominato dai governi dei vari stati membri [...].

3) Gli stati membri concorderanno fra loro i valori iniziali delle rispettive valute in termini di *bancor*. Uno Stato membro non potrà successivamente alterare il valore della propria valuta in termini di *bancor* senza l'autorizzazione del Consiglio direttivo [...].

4) Il valore del *bancor* in termini di oro sarà fissato dal Consiglio direttivo. Gli stati membri non potranno acquistare o acquisire oro, direttamente o indirettamente, ad un prezzo che, in termini della propria valuta nazionale, ecceda la parità corrispondente al valore della propria valuta in termini di *bancor* e al valore di *bancor* in termini di oro [...].

5) A ciascuno Stato membro sarà assegnata una *quota*, che determinerà la misura della sua responsabilità nella gestione dell'Unione e del suo diritto di beneficiare delle aperture di credito concesse dall'Unione. Le quote iniziali potranno essere fissate in proporzione alla somma delle esportazioni e delle importazioni di ciascun Paese, per esempio [...] potrebbero corrispondere al settantacinque per cento di tale importo [...].

6) Gli stati membri concorderanno di accettare come pagamento dei propri saldi in valuta, dovuti da altri membri, un trasferimento di *bancor* a proprio credito nei libri della Clearing Union [...].

7) Ciascuno Stato membro pagherà al Fondo dei Riserva della Clearing Union una commissione dell'uno per cento sul saldo medio in *bancor*, che sia creditorio o debitorio,

⁶⁴ Nel progetto VAI di Gesell la disponibilità di valuta internazionale – UMI – era, invece, commisurata alla massa monetaria nazionale in circolazione.

eccedente un quarto della propria quota. Così, soltanto un Paese che si mantenga il più vicino possibile a una posizione di equilibrio internazionale, in media nell'arco dell'anno, potrà sfuggire alla contribuzione [...].

8) Uno Stato membro non può incrementare in un anno il proprio saldo debitorio di più di un quarto della propria quota senza l'autorizzazione del Consiglio direttivo. Se il saldo debitorio sarà stato, in media, superiore ad un quarto della sua quota per almeno due anni, esso avrà la facoltà di ridurre il valore della propria valuta in termini di bancor, purché tale riduzione non superi il cinque per cento [...].

10) Uno Stato membro avrà facoltà di ottenere un saldo creditorio in termini di bancor, versando oro sul proprio conto dell'Unione. Nessuno Stato, tuttavia, avrà la facoltà di richiedere oro all'Unione in cambio di un saldo in bancor poiché tale saldo è disponibile soltanto per effettuare trasferimenti a favore di altri conti all'interno dell'Unione. [...]

16) I membri avranno la facoltà di recedere dall'Unione con un preavviso di un anno.”

(J. M. Keynes, [1943] 2011: 105 – 111)

Vi è, infine, una peculiarità essenziale che il *bancor* deve avere in quanto indispensabile al corretto funzionamento della stanza di compensazione e che è costituita dalla sua inconvertibilità in valuta nazionale: “Nessuna banca centrale avrebbe la facoltà di richiedere oro alla Clearing Bank, in cambio del proprio saldo attivo in Bancor” (J. M. Keynes, 2011: 74). Se tale convertibilità fosse infatti possibile verrebbe meno l'efficacia del sistema keynesiano, costruito anche con lo scopo di limitare la funzione della moneta al solo mezzo di scambio e di pagamento, poiché garantirebbe al *bancor* anche la funzione di riserva di valore e si tornerebbe alla tesaurizzazione dell'oro da parte dei Paesi in surplus, che toglierebbero in tal modo dalla circolazione le risorse necessarie ai Paesi in deficit (l'oro).

Keynes nel descrivere il meccanismo di funzionamento dell'ICU pone enfasi sull'importanza che il sistema garantisca il raggiungimento dell'equilibrio nel lungo periodo da parte di tutti i Paesi aderenti e a tale scopo introduce la corresponsabilità tra paesi creditori e paesi debitori. A nessuno Paese è consentito accumulare né un saldo creditore né un saldo debitore oltre un limite pre-definito (pari ad un quarto della quota di *bancor* attribuita a ciascun paese e, quest'ultima, definita indicativamente da Keynes nella misura del 75% del volume import/export realizzato dal Paese all'interno dell'ICU) dato che ciò è all'origine degli squilibri strutturali del commercio internazionale. Risulta evidente nella modalità di funzionamento dell'ICU come il mantenimento di saldi creditori si traduca nella sottrazione di domanda aggregata a danno immediato dei paesi con saldo debitore ma, infine, a danno dell'intero sistema a causa della conseguente instabilità *strutturale* dell'intero sistema economico internazionale su cui Keynes si propone, appunto, di intervenire. Il Paese che mantiene una prolungata posizione creditoria all'interno dell'ICU eserciterebbe una pressione contrattiva nei confronti dell'intero commercio internazionale e, quindi, dell'economia globale in quanto induce i

Paesi deficitari a tagliare le proprie importazioni allo scopo di ristabilire il proprio equilibrio che avverrebbe, quindi, a danno di tutti gli altri Paesi.

Conseguentemente, quando non vi è equilibrio nelle transazioni commerciali internazionali, l'onere dell'aggiustamento non dovrebbe ricadere solo sul Paese più debole, quello debitore, in quanto il Paese creditore, quello più forte, è ugualmente "colpevole" dello squilibrio che si è determinato. Nell'introduzione della corresponsabilità tra paesi creditori e debitori emerge evidente la preoccupazione di evitare il ripetersi di situazioni simili a quelle verificatesi in Germania in seguito all'imposizione di insostenibili riparazioni al termine del primo conflitto mondiale. Tale corresponsabilità si traduce in un omogeneo trattamento penalizzante dei saldi in eccesso detenuti da ciascun Paese. Indipendentemente dal fatto che essi siano creditori o debitori avrebbero subito l'applicazione di una commissione annua sulla parte che eccede il 25% della quota di *bancor* attribuita a ciascun Paese. L'adesione all'ICU comporta, infatti, l'assunzione di:

"[...] una responsabilità generale e collettiva, che gravi egualmente su tutti i paesi, e per la quale lo Stato che si trovi in una posizione creditoria *nei confronti del resto del mondo nel suo insieme* sia tenuto ad accettare l'impegno di non consentire al proprio saldo creditorio, finché decide di mantenerlo, di esercitare una pressione contrattiva sull'economia globale e, di riflesso, sull'economia dello stesso Paese creditore." (J. M. Keynes [1941] 2011: 64)

La decurtazione periodica applicata al saldo attivo non speso, che rimanda chiaramente al *demurrage* proposto da Gesell, rafforza lo scopo di impedire al *bancor* di acquisire la funzione di riserva di valore spingendo i paesi creditori ad importare beni e servizi dai paesi debitori piuttosto che continuare ad accumulare avanzi di bilancia commerciale. È evidente come l'ingresso nell'ICU comporti per i Paesi una parziale rinuncia all'autonomia della propria politica monetaria che riveste una particolare importanza nel commercio internazionale nel controllo del tasso di cambio della valuta nazionale in funzione del riequilibrio dei flussi commerciali con l'estero e i corrispondenti flussi valutari. Consapevole dell'ostacolo che questa necessaria rinuncia rappresentava ai fini dell'accettazione del suo progetto, Keynes, pur in presenza di un cambio fisso, prevede regole certe di intervento a supporto dei Paesi che manifestassero uno squilibrio strutturale nei saldi commerciali (debitori) garantendo la possibilità di utilizzare lo strumento della variazione del proprio tasso di cambio con il *bancor*, sebbene nei limiti del 5% e subordinatamente all'autorizzazione del gestore del circuito internazionale, l'*International Clearing Bank*, allo scopo di riguadagnare competitività e ristabilire

l'equilibrio della propria bilancia dei pagamenti. Una opzione che torna a beneficio dell'intera comunità internazionale nella misura in cui riesce ad evitare l'attivazione di politiche restrittive destinate a sacrificare l'equilibrio (di piena occupazione) interno per assicurare l'equilibrio della bilancia dei pagamenti.

Sempre al fine di evitare una contrazione del commercio internazionale è da interpretare la concessione di aperture di credito ai paesi membri, di particolare rilevanza al termine del conflitto in quanto importanti per evitare le pressioni al perseguimento di immediati avanzi commerciali necessari per reperire le risorse necessarie a ripagare i debiti di guerra. La possibilità di concedere/richiedere aperture di credito costituiva l'essenza stessa del progetto di Keynes che "consisteva nell'estensione al campo internazionale dei principi fondamentali dell'attività bancaria, in base ai quali, quando una persona desidera lasciare inutilizzate le proprie risorse, queste ultime non sono per ciò stesso sottratte alla circolazione ma rese disponibili a una seconda persona che è pronta a usarle – senza che la prima persona perda la propria liquidità né il diritto di impiegare i propri mezzi non appena decida di farlo" (J. M. Keynes, [1943] 2011: 85-86). Mediante la concessione di aperture di credito si sarebbero rimessi in circolazione i saldi attivi inutilizzati detenuti all'interno dell'ICU dai Paesi (temporaneamente) creditori, trasformandoli in nuovo potere d'acquisto a disposizione dei Paesi debitori i quali, tuttavia, non sarebbero stati gravati, come invece era di prassi, dal pagamento di interessi che avrebbero ulteriormente alimentato il loro squilibrio (L. Fantacci, 2005: 221-222).

Come per il progetto IVA di Gesell, inoltre, l'ICU non avrebbe alimentato tensioni inflazionistiche dal momento che il meccanismo di creazione della moneta scritturale avrebbe garantito la sua esatta corrispondenza con le necessità di finanziamento del commercio internazionale, essendo commisurata ai flussi import/export di ciascun paese partecipante, in stretta corrispondenza, quindi, con i flussi di merci:

"[...] la scala generale di operatività di tutto il sistema si muove su e giù con l'ampiezza del commercio internazionale: le quote, le linee di credito a favore degli stati membri, saranno proporzionali al volume del loro commercio estero e si muoveranno con esso. Così, la quantità di moneta internazionale non è fissata indipendentemente dal volume di lavoro che tale moneta deve svolgere per finanziare il commercio: le due quantità sono interconnesse. [...] Se non è possibile trasferire i crediti fuori dal sistema di compensazione, ma soltanto al suo interno, l'Unione non potrà mai trovarsi in difficoltà rispetto alla necessità di onorare un assegno spiccata su di essa. Può concedere tutte le aperture di credito che vuole a qualunque suo membro con la certezza che le risorse, rese così disponibili, potranno essere trasferite soltanto sul conto di un altro membro. Il suo compito è accertarsi che i membri rispettino le regole e che le anticipazioni concesse a ciascuno di essi siano prudenti e opportune per l'Unione nel suo insieme." (J. M. Keynes, [1943] 2011: 96, 104-105)⁶⁵

⁶⁵ Citato anche in A. Kalajzic, 2015: 200-201.

Inoltre, come per il progetto della Banca del Popolo di Proudhon, Keynes esclude esplicitamente la dotazione di un capitale proprio per la *Clearing Union*, sottoscritto e versato dai paesi aderenti, in quanto all'interno di un sistema chiuso i saldi creditori di alcuni si compensano esattamente con i saldi debitori di altri risultando assenti passività da pagare al di fuori del sistema che, se presenti, giustificerebbero la necessità di un capitale.

Un ultimo aspetto di particolare importanza rispetto al quale i Paesi aderenti si sarebbero dimostrati particolarmente sensibili se non addirittura ostili era costituito dalle implicazioni sulla seconda sezione della bilancia dei pagamenti relativa ai movimenti di capitali in quanto il riequilibrio delle bilance dei pagamenti avrebbe necessariamente implicato anche un controllo dei movimenti di capitali. Keynes, condiziona tali movimenti alla capacità dei bilanci nazionali di sostenere tali movimenti in entrata e/o in uscita e dato che “Non esiste un Paese che possa permettersi, in futuro, di consentire una fuga di capitali per motivi politici, per evadere le tasse o perché il proprietario teme di dover fuggire egli stesso. Allo stesso modo non esiste Paese che possa permettersi di accogliere capitali in fuga [...]” (J. M. Keynes, [1943] 2011: 122-123). Una clausola estremamente forte in un sistema internazionale da sempre basato sulla libera circolazione dei capitali che ha alimentato la crescita della speculazione ed il fiorire dei “paradisi fiscali” con gli esiti devastanti che l'economia occidentale ha sperimentato in molte occasioni fino all'attuale crisi. Lo stesso Keynes, al fine di facilitare l'accoglimento del suo progetto, tentò di stemperare quella che per lui era evidentemente una condizione necessaria al corretto funzionamento degli scambi internazionali, definendo la sua istituzione a livello centralizzato non indispensabile all'istituzione dell'ICU e rimettendosi alla buona volontà dei singoli Paesi aderenti rispetto all'attuazione dei necessari ed efficaci controlli.⁶⁶

Il controllo del movimento di capitali proposto da Keynes era funzionale alla realizzazione di una gestione separata delle transazioni commerciali, legate essenzialmente ad un'operatività di breve periodo, gestite all'interno dell'ICU ad opera

⁶⁶ La condanna definitiva della speculazione da parte di Keynes il quale, tuttavia ed analogamente a Gesell, aveva costruito con essa la sua fortuna economica, emerge esplicitamente in più occasioni nelle sue relazioni preparatorie e giunge a prevedere il finanziamento mediante aperture di credito in *bancor* di una specifica “Commissione per il controllo delle materie prime e dei prodotti agricoli”, istituzione internazionale dedicata al controllo della produzione e dei prezzi delle materie prime in grado di acquisire e gestire scorte di beni primari in funzione della stabilità dei relativi prezzi e che, con il *Board for International Investment* e l'*International Clearing Bank*, costituivano la struttura del suo progetto (J. M. Keynes, [1943] 2011: 127-128).

della *International Clearing Bank*, rispetto al credito internazionale a medio e lungo termine legato ai movimenti di capitali, da gestire attraverso una diversa e complementare istituzione internazionale, il *Board for International Investment*, al fine di distinguere i movimenti di capitali che aiutano a mantenere o perseguire l'equilibrio e a sostenere lo sviluppo economico internazionale dai movimenti di natura speculativa o connotabili come fughe di capitali, generatori di squilibri.

Il 1° luglio 1944 si apre a Bretton Woods la conferenza dei Paesi alleati in cui la proposta di Keynes si confronta e si scontra con quella americana presentata da Harry Dexter White che propone la costituzione di un *United and Associated Nations Stabilisation Fund*, uno strumento da integrare all'interno del *gold standard*, il cui ripristino non è in discussione e che è confermato nella variante del *Gold Exchange Standard*. Il dollaro in quanto unica valuta nazionale che mantiene la convertibilità in oro in un sistema di cambi fissi assume così anche il ruolo di moneta internazionale. Come noto la conferenza si chiuse con l'adozione del progetto White e con la costituzione del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Mondiale, pertanto:

“A dispetto di ciò che talvolta superficialmente si sostiene, l'accordo di Bretton Woods non è figlio di Keynes. Del progetto di quest'ultimo si mantengono gli obiettivi, ma si stravolgono gli strumenti; si conservano gli aspetti accessori, ma si perde l'essenziale. La differenza fondamentale fra la proposta di Keynes e il sistema che effettivamente viene messo in atto concerne proprio la definizione di moneta internazionale.” (L. Fantacci. 2011, p. 147).

2.5 Conclusioni

Proudhon, Gesell e Keynes manifestano la comune consapevolezza di come il carattere monetario, assunto dal sistema capitalistico nelle rispettive epoche, nella misura in cui consente alla moneta di assumere anche la funzione di riserva di valore costituisca un ostacolo alla circolazione delle merci e quindi della ricchezza, contribuendo se non determinando l'iniqua distribuzione della ricchezza fra gli individui e fra le nazioni che, unitamente all'incapacità a provvedere una piena occupazione, costituiscono i difetti più evidenti della società economica in cui viviamo (G. Lunghini, 2017).

Da tale consapevolezza discende la convinzione che la riforma monetaria costituisca il presupposto fondamentale tanto per la rivoluzione pacifica di Proudhon e Gesell quanto per la riforma radicale del sistema capitalistico di Keynes. Emergono con evidenza le similitudini nei tre progetti qui esposti che presentano nella loro successione

una progressione anche in termini spaziali che passa dalla dimensione locale (almeno nella sua fase iniziale) della Banca del Popolo, alla dimensione nazionale del progetto di “libera terra e libero denaro” di Gesell, per giungere alla dimensione internazionale dei due progetti della VAI e dell’*International Clearing Union*. *Buono di circolazione, moneta di ghiaccio e bancor* sono le tre diverse forme in cui si concretizza un comune progetto di moneta che recupera la sua unica funzione compatibile con il progresso economico e sociale: quella di mezzo di scambio e pagamento. L’esplicita condanna dei redditi da capitale che accomuna le riflessioni di Proudhon e Gesell in termini di terza via che realizzi l’azzeramento del *plusvalore* si ritrova nelle riflessioni conclusive del capitolo 24 della *Teoria Generale* in cui Keynes tratteggia nelle sue note conclusive di filosofia sociale a partire dalla sua inclemente descrizione della realtà che apre il capitolo:

“I difetti più evidenti della Società economica nella quale viviamo sono l’incapacità a provvedere la piena occupazione e la distribuzione arbitraria e iniqua delle ricchezze e dei redditi” (J. M. Keynes, [1936] 2006: 510)

La sua teoria dell’interesse, ed il suo possibile abbattimento grazie all’eliminazione dell’artificiosa scarsità del capitale, in quanto in grado di realizzare l’eutanasia del redditiero e del potere oppressivo del capitale, è la strada condivisa con Proudhon e Gesell per il superamento di questa fase definita transitoria del capitalismo (J. M. Keynes, [1936] 2006: 514). Essenziale al suo raggiungimento è ristabilire l’essenza degli scambi che si è persa con il passaggio dall’equivalenza dei valori d’uso nel baratto all’equivalenza dei valori di scambio in un’economia monetaria. Le tre forme di moneta elaborate hanno in comune il fine di riportare lo scambio ad essere uno scambio di beni e tra beni: si concedono beni per ottenere in cambio altri beni in un’equivalenza tra quanto si da e quanto si riceve recuperando quell’equilibrio che era proprio del baratto che caratterizzò lo stadio iniziale della vita economica dei popoli (L. Fantacci, 2011: 2).

In questo comune tentativo emerge, tuttavia, una differenziazione di metodo sostanziale tra il progetto di Proudhon e quello dei due autori successivi e tra Keynes ed i suoi due predecessori. Nel primo caso, come lo stesso Gesell puntualizza richiamando il progetto della Banca del Popolo di Proudhon, l’errore da egli imputato a quest’ultimo, ed a cui il suo progetto di NWO rimedia consiste nel tentativo fatto da Proudhon di portare il lavoro ed i prodotti al livello della moneta metallica (l’oro). A tale riguardo i progetti di Gesell e Keynes prevedono l’inversione della proposizione proudhoniana traducendosi nel tentativo di portare la moneta al livello dei prodotti rendendola deperibile affinché la

prima non possa mai essere preferita ai secondi dal momento che ottenere dai prodotti i vantaggi dell'oro è operazione impossibile: "I prodotti sono senza eccezioni difettosi: si corrodono, vengono soggetti agli attacchi distruttori della natura. Non così l'oro." (S. Gesell, [1916] 2011: 365). La *moneta di ghiaccio* e il *bancor* rendono beni e denaro sempre equivalenti così che: "un'offerta di beni causa una domanda per lo stesso ammontare" come avveniva nel baratto, permettendo il passaggio da una situazione in cui si è costretti a vendere dalla natura dei prodotti ad una in cui si è costretti a comprare dalla natura della moneta.

Al tempo stesso diversa è la posizione di Keynes circa il ruolo dello Stato rispetto al quale egli si allontana dalle posizioni libertarie degli altri due autori ritenendo che "una socializzazione di una certa ampiezza dell'investimento", volta a realizzare in modo permanente un adeguato livello degli investimenti a sua volta in funzione del superamento dell'artificiosa scarsità del capitale generatrice della categoria del *rentier*, costituisca l'unico mezzo per avvicinare il sistema alla piena occupazione con gradualità e senza alcuna rivoluzione, cioè senza che ciò avvenga ai danni dell'iniziativa individuale dato che:

"L'azione più importante dello Stato si riferisce non a quelle attività che gli individui privati esplicano già, ma a quelle funzioni che cadono al di fuori del raggio d'azione degli individui, a quelle decisioni che nessuno prende se non le prende lo Stato. La cosa importante per il governo non è fare ciò che gli individui fanno già, e farlo un po' meglio o un po' peggio, ma fare ciò che presentemente non si fa del tutto. (J. M. Keynes, [1926] 1991: 20)

"Non è importante che lo stato si assuma la proprietà dei mezzi di produzione. Se lo Stato è in grado di determinare l'ammontare complessivo delle risorse destinate ad accrescere i mezzi di produzione e il tasso base di remunerazione per coloro che lo posseggono, esso avrà compiuto tutto quanto è necessario" (J. M. Keynes, [1936] 2006: 516)

PARTE SECONDA

**Le stanze di compensazione dei crediti commerciali e la crisi
delle BCC**

“Nel momento in cui l’accumulazione di ricchezze cesserà di avere l’importanza sociale che le attribuiamo oggi, i nostri codici morali non saranno più gli stessi [...]. Potremo finalmente permetterci di assegnare al desiderio di denaro il suo giusto valore. [...] e tornare a sostenere che l’avarizia è un vizio, l’usura un comportamento repressibile, e l’avidità del denaro ripugna. Dobbiamo tornare a porre i fini avanti ai mezzi, e ad anteporre il buono all’utile.”

(J. M. Keynes, “Possibilità economiche per i nostri nipoti”, 1931)

CAPITOLO III

Il ruolo delle monete complementari

3.1 Premessa - 3.2 La politica monetaria di Schacht in Germania - 3.3 Banca WIR: un circuito geselliano nel sistema bancario svizzero - 3.4 SARDEX.net: la realtà di una *clearing union* keynesiana - 3.5 Appendici: 1 – Hjalmar Schacht, 2 - Banca WIR, 3 - SARDEX

3.1 Premessa

Le “sperimentazioni” di politica monetaria e di circuiti monetari complementari che saranno approfondite in questo capitolo pur appartenendo, almeno nella loro fase di avvio, a periodi storici che si riferiscono a secoli diversi, presentano in comune la natura della realtà che le ha generate, costituita da un periodo prolungato di profonda crisi economica. Nello specifico si tratta della crisi post-bellica e dell’iperinflazione che ha colpito la Germania alla fine del primo conflitto mondiale, della Grande Depressione che ha colpito l’economia mondiale negli anni Trenta del secolo scorso e che identifica nel crollo di Wall Street del 1929 il suo evento scatenante, e quello tuttora in corso che ha avuto quale evento scatenante la “crisi dei mutui *subprime*” nell’ormai lontano 2007. Una similitudine che la cronaca della crisi in corso ha spesso richiamato. In particolare, dalle dinamiche che caratterizzano le crisi internazionali, del 1929 e del 2007, emerge in tutta evidenza come tale similitudine costituisca una “causalità” delle crisi, un filo rosso che emerge prepotentemente e che ha nei mercati finanziari un canale di trasmissione privilegiato della naturale instabilità che caratterizza l’attuale modello di sviluppo. In entrambe le situazioni (come nella maggior parte delle altre numerose crisi succedutesi nella ancor breve storia del capitalismo) la crisi è alimentata da bolle speculative che hanno nei mercati finanziari il luogo della loro genesi.

Oggi nel mondo si contano più di 4.000 schemi di moneta complementare/scritturale con caratteristiche e modalità di funzionamento spesso tra loro alquanto diverse che riflettono una diversità delle fonti oltre che una maggior o minor aderenza ad esse nella traduzione pratica delle relative. Per quanto già esposto nel capitolo precedente, le esperienze qui di seguito illustrate hanno la peculiarità di far riferimento al medesimo impianto teorico che ha nel progetto di *International Clearing Union* elaborato

da Keynes la sua sintesi sia in quanto esperienze a cui Keynes si è direttamente ispirato, sia in quanto applicazione empirica dei relativi principi.

3.2 La politica monetaria di Schacht in Germania

“Fu soltanto negli ultimi mesi prima del crollo che, dopo i tentativi e gli errori precedenti, il dottor Schacht inciampò per disperazione in qualcosa di nuovo che aveva in sé i germi di un buon accorgimento tecnico. L'accorgimento consisteva nel risolvere il problema eliminando l'uso di una moneta con valore internazionale e sostituendola con qualcosa che risultava un baratto, non però fra individui, bensì fra diverse unità economiche. In tal modo riuscì a tornare al carattere essenziale e allo scopo originario del commercio, sopprimendo l'apparato che avrebbe dovuto facilitarlo, ma che di fatto lo stava soffocando.” (J. M. Keynes, [1941] 2011: 45)

Così commentava Keynes nel 1941 la politica monetaria condotta da Hjalmar Schacht nel corso degli anni Trenta del secolo scorso, quando questi era presidente della banca centrale tedesca, in uno degli scritti con i quali avviò la sua riflessione sul progetto di ricostruzione post-bellica del commercio internazionale mediante la costituzione di una *International Clearing Union* e che abbiamo approfondito nel precedente capitolo.

Come scrisse lo stesso Schacht nelle sue memorie di quel periodo, dal titolo emblematico: *La magia del denaro*, a procurargli la fama di “stregone della finanza” fu la sua capacità di dominare la potenza del denaro in quattro occasioni particolarmente complesse nella Germania degli anni Venti e Trenta del '900. Un periodo economicamente e socialmente drammatico per la Germania uscita sconfitta dalla prima guerra mondiale e, successivamente, soggiogata alla lucida follia di un dittatore. Periodo durante il quale Schacht, attraverso le diverse cariche ricoperte, definì e gestì la politica economica tedesca (Vds. anche appendice a questo capitolo dedicata alla ricostruzione biografica di Schacht) in quattro distinte circostanze: 1) nel 1923, durante la breve stagione della Repubblica di Weimar, con la nomina a Commissario per la valuta del Reich; 2) nel 1924, con la nomina a presidente della *Reichsbank* come era allora denominata la Banca Centrale tedesca. In queste due prime occasioni si occupò della ricostruzione della moneta tedesca, annullata dall'iperinflazione, e della ricostruzione di adeguate riserve valutarie che permettessero, oltre al pagamento delle gravose riparazioni di guerra, il pagamento dei crescenti debiti con l'estero e il regolamento valutario del

commercio internazionale.⁶⁷ Queste esperienze si interruppero nel 1928 con le sue dimissioni ma dal 1933, dopo il crollo della Repubblica di Weimar e l'avvento del nazismo, si presentarono le successive due occasioni di occuparsi del marco tedesco: 3) nel 1933 è chiamato nuovamente, ma in questa circostanza dal cancelliere Hitler, alla presidenza della *Reichsbank*; 4) nel 1934 è nominato, sempre da Hitler ormai prossimo ad autoproclamarsi il *fuhrer* del Terzo Reich, Ministro delle Finanze. Circostanze del tutto nuove in cui dovette affrontare la fuga dei capitali stranieri in seguito allo scoppio della Grande Depressione che determinarono l'urgenza di procurare nuovi capitali e nuovi mezzi da investire nell'economia tedesca che si presentava: i) depauperata, in quanto priva di capitali, di valuta estera; ii) in cronica carenza di investimenti e merci e iii) ancor più isolata nell'ambito del commercio internazionale a causa, appunto, della depressione internazionale in corso. Il successo ottenuto, ma soprattutto gli strumenti innovativi utilizzati oltre che la più volte denunciata corresponsabilità di creditori e debitori nella determinazione dello stato di insolvenza della Germania, determinarono l'interessamento di Keynes al suo operato a cui attinse soprattutto per denunciare la sopraggiunta inadeguatezza del *Gold standard* a supporto del suo progetto di ricostruzione del commercio internazionale.

I fatti sono noti, ci limiteremo qui a ripercorrerli approfondendo i soli aspetti utili al tema qui affrontato e, quindi, concentrando l'attenzione sulla specificità delle misure adottate dato che, come sottolineato dallo stesso Schacht:

“[i] problemi, come quelli che il periodo 1920 – 1940 ha sollevato, non sono apparizione sporadica ma [...], invece, di tempo in tempo, tornano a presentarsi nella medesima forma o in un'altra simile.” (H. Schacht, [1967] 1968: 26)

3.2.1 La lotta all'iperinflazione durante la Repubblica di Weimar: dal Roggenmark al Rentenmark

Sono gli anni 1920 – 1924, evocati ancora oggi con timore in Germania (e non solo) come “il tempo dell'inflazione”. Sicuramente uno tra i periodi più difficili che l'economia

⁶⁷ Così commentò il Trattato di Versailles lo storico tedesco Golo Mann (esule oppositore di Hitler): “incuranti della giustizia, un mostruoso strumento di soppressione, uno sciacallaggio e un insulto perenne. La Germania ha perso un decimo della sua popolazione, per metà di discendenza tedesca, un ottavo del suo territorio, la maggior parte del ferro e molto del suo carbone, e tutte le sue colonie con la spiegazione ingiuriosa che ‘i tedeschi erano troppo barbari per essere una potenza coloniale’”. Si aggiungevano la requisizione di locomotive, navi, l'occupazione della Renania, ricca di importanti giacimenti minerari, durata quindici anni ad opera della Francia e il pagamento annuale di pesanti sanzioni finanziarie.

tedesca abbia conosciuto e che affonda le sue radici nella dissennata politica di guerra adottata dal governo tedesco durante il primo conflitto mondiale finanziando le spese militari senza ricorrere all'imposizione fiscale, in particolare sui profitti di guerra come fecero le altre nazioni, bensì attraverso l'emissione di prestiti di guerra sottoscritti principalmente da "banche di credito" appositamente costituite e autorizzate all'emissione di moneta utilizzata per costituire i propri fondi di dotazione utilizzati anche per concedere prestiti a imprese, municipi e stati federali.⁶⁸ Già nel 1917 la moneta in circolazione era cinque volte superiore al 1913 e la crescente penuria di generi di prima necessità ne aumentava ulteriormente i prezzi e a fronte di una ricchezza reale della nazione in costante diminuzione a causa della guerra. Così si esprime Schacht in merito agli errori commessi in tale periodo, in particolare da Karl Helfferich, segretario di Stato per le Finanze dal 1915 al 1917:

“Le continue emissioni di prestiti di guerra trasformarono la maggior parte della ricchezza privata in cumuli di carta rappresentativi di crediti nei riguardi dello Stato. I nostri nemici, soprattutto la Gran Bretagna, assunsero un'altra linea di condotta. Essi fecero fronte alle spese di guerra varando imposte soprattutto nei riguardi di quelle industrie e di quei gruppi finanziari per i quali la guerra significava prosperità. La politica fiscale seguita dalla Gran Bretagna fu più equa socialmente della politica germanica dei prestiti di guerra, i quali persero il loro valore dopo che la guerra fu finita.” (H. Schacht citato in A. Fergusson, 2011: 37)

Questa politica inflativa si tradusse in una svalutazione interna del marco che ne dimezzò il potere d'acquisto al termine del conflitto. Il disastro economico costruito durante il conflitto si compì con l'armistizio e le conseguenti clausole di pace stabilite dall'Accordo di Versailles in cui, di fatto, non si concluse nessun accordo bensì furono decise unilateralmente dagli alleati le clausole di pace imposte all'impero tedesco sconfitto e disgregato.⁶⁹ Sussistevano in tal modo tutti i presupposti per il crollo monetario

⁶⁸ Il ricorso all'indebitamento e all'emissione di carta moneta per finanziare la guerra si concretizzò in ulteriori misure che alimentarono il processo inflativo. Oltre alla necessaria sospensione della convertibilità in oro, per preservare le riserve auree, la *Reichsbank* fu autorizzata ad includere nel suo fondo di copertura per le emissioni di moneta anche i buoni del tesoro a 3 mesi emessi copiosamente dallo Stato e che potevano essere in tal modo riscontati dalle banche ordinarie contro moneta, facilitandone la sottoscrizione e alimentando l'aumento della massa monetaria in circolazione.

⁶⁹ Si trattò di clausole particolarmente dure come fu denunciato anche da esponenti degli alleati tra cui la voce sicuramente più autorevole e comunque inascoltata fu quella di J. M. Keynes, membro della delegazione del governo britannico. Con gli accordi di pace la Germania perse le sue colonie, un settimo del suo territorio, un decimo della sua popolazione, a cui si aggiunse la restituzione dell'Alsazia-Lorena alla Francia e l'occupazione per quindici anni della Renania, ricca di giacimenti minerari tra cui le miniere di carbone della Saar. Infine, con l'attribuzione della responsabilità della guerra esclusivamente alla Germania furono stabiliti risarcimenti colossali in denaro e natura a copertura delle spese di guerra alleate. Tali risarcimenti, oggetto di successive numerose rinegoziazioni sono stati definitivamente estinti solo nel 2000.

più devastante che una nazione industrializzata abbia mai conosciuto. Di fronte all'obbligo di provvedere alle riparazioni di guerra e alla necessità di ricostruire la struttura industriale del paese uscita distrutta dal conflitto mondiale la risposta del governo tedesco del cancelliere Wilhelm Cuno e della *Reichsbank* di Rudolf Havenstein si tradusse nella stampa di tutta la moneta necessaria. Un comportamento sostenuto dall'assoluta convinzione che la svalutazione del marco fosse determinata dal saldo negativo della bilancia dei pagamenti, generato dai risarcimenti di guerra, nell'assoluta ignoranza dell'identità quantitativa della moneta che lega il suo valore alla quantità messa in circolazione. L'indebolimento del marco rispetto alle valute straniere alimentò l'attività speculativa da parte di tedeschi e stranieri che, anche grazie ai capitali stranieri giunti nel paese attirati dai facili profitti, fecero incetta di beni reali (case, fabbriche, macchinari) sprofondando nella miseria sia la classe media, i cui capitali liquidi furono falciati dall'inflazione galoppante mentre i crediti a scadenza concessi determinarono perdite ingentissime, sia i lavoratori che, sebbene in una realtà economica di piena occupazione, erano ormai ancorati a salari di mera sussistenza il cui valore nominale era sì in costante crescita ma incapace di difendere il loro potere d'acquisto tant'è che: "chi riuscì a comprare immediatamente qualsiasi bene reale e chi riuscì a far debiti diventò ricco" (H. Schacht, [1967] 1968: 91 e 94).⁷⁰ Furono speculatori nazionali e stranieri unitamente ai grandi industriali tedeschi a trarre ingenti profitti dalla crisi del marco, questi ultimi, riuniti nella loro potente lobby, godevano in aggiunta di importanti sovvenzioni pubbliche. A completamento di questo quadro drammatico si aggiunse la fuga dei capitali sia attraverso l'evasione fiscale, facilitata dalla straordinaria inefficienza del sistema fiscale tedesco, sia attraverso l'incetta di valuta estera da parte dei grandi industriali, degli speculatori ma anche della popolazione che individuò in essa una forma di bene rifugio per eccellenza a cui si affiancò, nei due anni che precedettero il tracollo del marco, l'investimento in azioni di imprese tedesche, forma di risparmio che divenne molto popolare in quanto rappresentative di beni reali, sebbene con un rischio intrinseco molto elevato e un valore instabile a causa della crescente speculazione che ne gonfiò il

⁷⁰ La svalutazione galoppante del marco fece cessare ogni tipo di risparmio. Si tentava di salvaguardare il valore reale del proprio reddito liberandosi immediatamente del marco svalutato spendendolo in qualsiasi genere di bene reale o, in assenza, facendo incetta di beni di consumo il cui prezzo aumentava ormai di giorno in giorno. La fuga dal marco-carta determinò un conseguente aumento della domanda interna che favorì l'occupazione senza però che il governo attuasse un indirizzo di investimenti e produzione in funzione di una equilibrata ricostruzione del tessuto economico del paese.

loro valore.⁷¹ L'inflazione galoppante determinò la sistematica fuga dalla moneta che aveva perso tutte le funzioni che ne giustificavano la presenza: la perdita di stabilità del suo valore fece venir meno da un lato la sua funzione di mezzo di pagamento e di scambio con un anacronistico quanto sostanziale ritorno al baratto, dall'altro lato la sua funzione di riserva di valore, perdita quest'ultima che alimentò la speculazione immobiliare e mobiliare. L'economia tedesca perse nei fatti la qualificazione di economia monetaria.

Il 1923 fu l'anno del crollo del marco. Dopo che una politica monetaria espansiva al servizio del debito pubblico e una politica fiscale incapace di colpire i profitti di guerra avevano dimezzato il valore del marco durante gli anni del conflitto, esso subì un ulteriore dimezzamento nel solo 1919 per crollare l'anno successivo ad 1/40 del suo valore anteguerra. Il suo successivo andamento fu il risultato della combinazione della politica monetaria espansiva proseguita e perseguita senza riserve dal presidente della *Reichsbank*, Rudolf Havenstein, a sostegno del deficit del bilancio dello stato e della domanda aggregata, con la crescente speculazione, la fuga dei capitali rifugiatisi nelle valute estere, l'azzeramento del risparmio a favore della domanda di beni di qualsiasi natura, il cronico deficit della bilancia dei pagamenti condizionato dalle riparazioni di guerra ed il *Ruhrkampf*.⁷² Dopo forti oscillazioni, l'andamento del marco fu condizionato dalla definizione dei pesanti termini dei risarcimenti di guerra del giugno 1921. A fine 1922 la situazione era drammatica e Keynes venne chiamato in Germania con altri esperti per dare consigli sulle misure da prendere.⁷³ Coerentemente con quanto sostenuto rispetto ai risarcimenti di guerra Keynes affermò la necessità di interromperli temporaneamente per frenare la caduta del marco riconfermando inoltre la loro eccessiva onerosità ed il conseguente massiccio aumento della moneta in circolazione per l'insufficienza delle

⁷¹ Il valore totale delle azioni delle società tedesche quotate alla borsa di Berlino passò da un controvalore di 1.767 milioni di sterline del 1914 ai 600 milioni del 1921 per poi crollare a soli 89 milioni a fine 1922 e recuperare nel corso del 1923 fino a triplicare nei sei mesi successivi raggiungendo i 271 milioni di sterline nel luglio 1923 ma crollerà nuovamente nel periodo 1924-1926 durante la crisi economica determinata dalla politica di Schacht di stabilizzazione del marco (A. Ferguson [1975] 2011: 193, 272).

⁷² Il *Ruhrkampf* costituì la spontanea risposta della popolazione della Renania all'occupazione ad opera della Francia avvenuta nel gennaio 1923 con il pretesto di provvedere direttamente alla riscossione dei risarcimenti di guerra dalla Germania in quel momento inadempiente. Gli operai della più ricca regione tedesca risposero con una resistenza passiva non recandosi più al lavoro, sostenuti da sussidi inviati dal governo tedesco.

⁷³ Keynes aveva partecipato alla Conferenza di pace di Parigi con l'incarico di rappresentante ufficiale del Tesoro Britannico fino al 7 giugno 1919 quando si dimise per la sua assoluta contrarietà alle condizioni di pace imposte alla Germania (esclusa dalla conferenza), da Keynes denunciate come impossibili e motivate non dal diritto ad un risarcimento dai danni di guerra subiti dai vincitori quanto dalla volontà politica di annientare la Germania come potenza economica. Così introduce il suo scritto sull'argomento: "Chiedendo l'impossibile hanno sacrificato la sostanza all'apparenza, e alla fine perderanno tutto. Concentrandosi eccessivamente su obiettivi politici e sulla conquista di una illusoria sicurezza hanno trascurato l'unità economica dell'Europa." (J.M. Keynes, [1919] 2012; 13).

entrate erariali.⁷⁴ Nel tentativo di arginare la fuga dei capitali da un'inflazione che li annichiliva la *Reichsbank* durante quell'anno aveva avviato la prima di quella che si rivelerà una lunga serie di innovazioni finanziarie che avranno alterne fortune ma che complessivamente permisero la rinascita dell'economia tedesca. Nel 1922 fu la volta del *Roggenmark*, letteralmente il marco di segale (della quale la Germania è tra i primi produttori al mondo), proposto da Karl Helfferich, ex ministro delle finanze del Kaiser legato agli agrari⁷⁵. Si trattava di obbligazioni al portatore quotate in borsa e garantite dalle riserve della banca centrale con scadenza a quattro anni i cui prezzi di emissione e di rimborso alla scadenza prendevano atto della perdita del ruolo di misura del valore da parte del marco ed erano fissati in quantità di segale e di altri prodotti agricoli, pagati alla sottoscrizione e riscossi alla scadenza, sulla base del loro valore corrente alla sottoscrizione e alla scadenza del titolo.⁷⁶ Nel frattempo le raccomandazioni degli esperti, raccolte in un rapporto con indicazioni sulla stabilizzazione del marco e il ripristino di un equilibrio nel bilancio dello stato anche mediante una temporanea sospensione delle riparazioni di guerra furono respinte dalla Conferenza degli alleati riunitisi a Londra nel dicembre 1922 in cui la Francia di Poincaré comunicò che il 15 gennaio successivo (1923) avrebbe occupato la Renania a tutela dei risarcimenti pretesi e non rispettati dalla Germania, cosa che puntualmente fece.

Si giunse così al 1923 anno in cui l'inflazione galoppante si rivelò ormai fuori dal controllo del governo tedesco. Il fallimento del *Roggenmark*, con il quale si voleva porre un argine alla fuga dal marco a favore delle valute straniere;⁷⁷ l'invasione della Renania,

⁷⁴ Keynes, nel giugno 1921, dopo la definizione dei risarcimenti di guerra stabiliti in 132 miliardi di marchi-oro da corrispondere nella misura di 2 milioni annui, predisse che nel corso dei successivi due o tre anni il marco tedesco avrebbe perso in media l'1% al giorno rispetto alla sterlina, tenuto conto che i pagamenti dovuti agli Alleati nel 1921 corrispondevano da soli al totale delle entrate reali del bilancio ordinario e straordinario dello stato tedesco. Tuttavia tali predizioni, già di per sé drammatiche, furono ampiamente superate dai fatti e di ben tredici volte ad ottobre del 1922 (A. Fergusson, 2011: 64, 78, 145).

⁷⁵ Karl Theodor Helfferich (22 luglio 1872 - 23 aprile 1924), ex ministro delle finanze del Kaiser, era esponente di spicco del Partito popolare nazionale tedesco (DNVP), conservatore e monarchico. Molte delle caratteristiche del suo progetto confluirono nel *Rentenmark*. Nel 1923, in seguito alla morte del presidente della *Reichsbank* Rudolf Havenstein, si propose come suo successore ma gli fu preferito H. Schacht. Morì pochi mesi dopo in un incidente ferroviario a Bellinzona (Svizzera).

⁷⁶ Dal punto di vista finanziario si trattava di titoli oggi definibili "zero coupon" in quanto non riconoscevano cedole periodiche bensì un tasso d'interesse fisso riscosso interamente alla scadenza in aggiunta al capitale investito. Nello specifico il taglio di emissione era fissato nel valore di 125 kg di segale mentre il prezzo di rimborso era fissato nel valore corrente all'atto del rimborso di 150 kg di segale con la differenza costituita dal valore di 25 kg di segale a rappresentare l'interesse percepito per i quattro anni di durata del titolo. In tal modo l'investimento finanziario veniva ancorato ad un bene reale allo scopo di offrire una alternativa allettante all'investimento in valuta estera, in quel periodo illecitamente perseguito dalla maggioranza della popolazione.

⁷⁷ Il progetto non fu mai realizzato sia per la variabilità del prezzo della segale rispetto agli altri prodotti agricoli sia per l'opposizione dei partiti di sinistra sospettosi rispetto ai possibili profitti realizzabili dai possidenti agrari sull'operazione.

la più importante regione industriale della Germania; le ulteriori pesanti uscite dal bilancio pubblico per i sussidi erogati ai lavoratori impegnati nel *Ruhrkampf*; furono le principali cause della perdita delle ultime possibilità di risollevare l'economia del paese. La situazione precipitò: l'export era ridotto ad un terzo di quello pre-bellico, l'import subì un'impennata con l'occupazione della Renania per l'importazione ora necessaria di carbone e metalli, i tassi d'interesse bancari avevano raggiunto i livelli esorbitanti del 25% mensile, nonostante la copiosa emissione di moneta da parte della *Reichsbank* ed il proliferare dei *notgelder* (le monete d'emergenza stampate da banche ma anche da imprese ed enti pubblici per sopperire alla carenza di marchi determinata dall'iperinflazione e convertibili, dopo alcuni mesi, in marchi-carta) era cronica la presenza di una domanda di moneta insoddisfatta.⁷⁸ Il deficit dello Stato era ormai fuori controllo, la disparità tra incremento del costo della vita e gli aumenti salariali aveva determinato un livello di impoverimento tale dei lavoratori da esaurire il sostegno alla domanda interna determinato artificialmente dalla fuga dal marco-carta generata dall'iperinflazione e provocando, infine, la caduta della domanda aggregata (Cfr. Tabella 3.1).

Tabella 3.1: andamento marco-carta/marco-oro nel periodo 1914 – 1923

anno	MARCO-CARTA/MARCO-ORO
1914	1
1919	2
feb-22	45
mar-22	75
ago-22	300
nov-23	1.000.000.000.000

Fonte: elaborazione da H. Schacht, [1967] 1968: 89 e A. Fergusson [1975] 2011: 99

Le aziende iniziarono a chiudere e la disoccupazione dilagò, la protesta della popolazione crebbe e le fazioni estremiste ebbero gioco facile nel fomentare i disordini sociali diffondendo nel popolo tedesco la convinzione che per la rinascita economica della Germania fosse necessario realizzare al più presto la sua rinascita militare con un programma di riarmo che ignorasse i vincoli imposti dagli accordi di pace di Versailles, alimentato dalla rinascita dello “spirito nazionale” a seguito dell'invasione della Renania

⁷⁸ Nel 1923 il bacino della Ruhr forniva circa l'85% del carbone prodotto in Germania, l'80% di acciaio e ghisa, realizzava il 70% del commercio di merci e minerali e vi risiedeva il 10% della popolazione tedesca.

(A. Fergusson, [1975] 2011).⁷⁹

Dopo che nel febbraio 1923 la *Reichsbank* aveva tamponato per un'ultima volta la caduta del marco mediante l'immissione sul mercato sia interno che estero di valuta estera allo scopo di sostenerne il cambio, la situazione precipitò definitivamente nell'aprile successivo quando la banca centrale interruppe la sua azione a causa dell'esaurimento delle proprie riserve auree. Il crescente pericolo di una disgregazione territoriale ad opera di movimenti indipendentisti, l'impossibilità di ottenere nuovi aiuti dalle potenze alleate determinarono la caduta del governo. Il 12 agosto 1923 Gustav Stresemann fu nominato nuovo cancelliere ed il 26 settembre 1923 rispose alle crescenti minacce di una possibile disgregazione politica e territoriale della Germania dichiarando lo stato d'emergenza, interrompendo il sostegno economico al *Ruhrkampf* e trasformando di fatto la repubblica in una dittatura militare senza però che ciò portasse alcun miglioramento concreto alla situazione economica e finanziaria del paese.⁸⁰

Negli anni 1922-1923 furono discussi numerosi piani che si proponevano di riportare la stabilità della moneta. Schacht vi partecipò proponendo il ricorso ad un mezzo di pagamento basato sull'oro, per garantirne la stabilità, ma utilizzabile esclusivamente negli scambi con l'estero.⁸¹ Dopo il tentativo fallito del *Roggenmark* il 18 settembre 1923 il governo rese pubblico un nuovo progetto che prendeva spunto da un piano proposto da deputati conservatori legati agli ambienti agrari e capeggiati da Karl Helfferich e si concretizzava nella costituzione di una nuova banca di emissione, la *Rentenbank* (*Boden Credit Bank* nel progetto di Helfferich) che avrebbe emesso una nuova moneta, il *Rentenmark* (letteralmente marco in affitto e corrispondente al *Bodenmark* del progetto

⁷⁹ Lo stesso Schacht, che manifestò apertamente la sua avversione alla guerra e si spese in tal senso anche con il *furher* a rischio della sua incolumità, alla luce delle “conseguenze economiche della pace” per l'economia della nazione, si convinse che il riarmo (ma non la guerra da lui sempre condannata data la sua “fede” nel libero commercio internazionale come condizione necessaria al benessere di una nazione) fosse la premessa indispensabile alla rinascita della Germania come potenza economica.

⁸⁰ Fondatore nel 1918 del Partito Popolare Tedesco (DVP) di orientamento liberal-conservatore, Gustav Stresemann (1878 – 1929) ne fu presidente per tutta la vita. Premio Nobel per la pace nel 1926, in qualità di ministro degli esteri tedesco che, unitamente al suo omonimo francese con il quale condivise il premio, fu artefice della normalizzazione dei rapporti tra i due paesi. Formò il suo primo governo nell'agosto 1923 con il sostegno degli imprenditori a capo di una coalizione tra il suo partito, il Partito Socialdemocratico Tedesco, il Partito Popolare Tedesco e il Partito Centrista. Il suo secondo governo costituito il 6 ottobre successivo vide l'uscita dei socialdemocratici e realizzò una decisa svolta politica a destra. Si dimise da Cancelliere il 23 novembre 1923 ma rimase Ministro delle Finanze dal successivo governo formato da Wilhelm Marx, esponente del Partito Centrista, fino alla sua improvvisa morte, avvenuta per infarto nel 1929. Con Stresemann la Repubblica di Weimar perse uno dei suoi uomini politici più capaci e probabilmente il suo unico vero statista. La morte di Stresemann e l'inizio della crisi economica segnarono nell'ottobre del 1929 il definitivo declino della Repubblica di Weimar.

⁸¹ Necessità, quella di una distinzione tra moneta interna e moneta internazionale al fine di governare la stabilità della moneta nazionale svincolandola dal mercato dei cambi che fu successivamente ripresa da Keynes nel suo progetto di *International Clearing Union*.

iniziale di Helfferich). La moneta emessa sarebbe stata ancorata all'oro al cambio fisso di 1 a 1 con il marco-oro per garantirne la stabilità allo scopo di mantenere un cambio fisso con il dollaro e con le altre valute estere e riuscire in tal modo a stabilizzare la moneta nazionale con la quale mantenere un rapporto costante di conversione pre-fissato. Data l'assenza di adeguate riserve auree che, fortemente intaccate nel corso del 1923, si erano ridotte ad una cifra assolutamente insufficiente a permettere la stabilizzazione della moneta (C. Bresciani-Turrone, 1931: 26), la garanzia reale della nuova moneta sarebbe stata costituita mediante ipoteche su terreni agricoli e su industrie che, all'occorrenza e per differenza rispetto alle riserve auree, avrebbero garantito il controvalore dei *Rentenmark*.⁸²

Era chiaro ai suoi stessi ideatori che il progetto era alquanto discutibile soprattutto riguardo alla sua copertura dato che nessuno era in grado di calcolare il valore di tutti i beni ipotecabili in Germania. Lo stesso Schacht ebbe a dire che:

“Dal punto di vista teorico il nuovo marco (*Rentenmark*) era nient'altro che un aborto. [...] la nuova moneta non era utilizzabile per il commercio internazionale e poteva soltanto rappresentare un ponte di fortuna per riguadagnare la moneta d'oro” (H. Schacht, [1967] 1968: 95).

Il suo scopo prioritario era duplice: 1) quello di risolvere la mancanza di beni di sussistenza nelle città a causa del rifiuto dei contadini di accettare il marco – carta a pagamento delle derrate alimentari che erano accumulate nei magazzini mentre la popolazione nelle città moriva di fame; 2) quello di ricostruire la moneta nazionale a partire dalla “fiducia” nella sua capacità di ripristinare la stabilità del suo valore, condizione necessaria alla sua accettazione come mezzo di pagamento.⁸³

⁸² Il *Rentenmark* aveva una costruzione complessa. Era determinato in quantità di oro pari ad 1/2790 di kg di oro purissimo, ma in assenza di adeguate riserve d'oro in grado di garantirne la convertibilità e, dunque, la stabilità, si decise che il 4% del valore di tutti i terreni agricoli e di tutte le proprietà industriali di privati tedeschi dovevano essere ipotecati e queste ipoteche forzose, costituendosi come garanzia “reale”, andavano ad integrare la quota costituita dalle riserve d'oro. Il valore di queste ipoteche andò a costituire il capitale della *Rentenbank* (ne conseguì che il suo CdA fosse costituito da grossi proprietari terrieri, grandi industriali, agrari e affini) e in contropartita i proprietari dei beni ipotecati ricevettero Buoni del Tesoro espressi in *Rentenmark* che riconoscevano una cedola d'interesse anch'essa espressa in *Rentenmark* (il cui rendimento oscillava dal 4% al 6%) ma con una scadenza che rimaneva vaga. Infine, i *Rentenmark* erano convertibili in *Rentenbriefe*, un'obbligazione dal valore nominali di 500 marchi oro a un cambio fisso di 1 a 1, questi ultimi rappresentavano una quantità determinata di proprietà reale (terreni o industrie) espressa in once d'oro ma non convertibile in oro.

⁸³ Schacht si sforzò di ritirare il *Rentenmark* dalla circolazione nel più breve tempo possibile non appena ottenuto tali scopi uno anche memore di quanto accaduto al nonno materno, il barone Christian Ulrich Detlev von Eggers, uno dei maggiori esponenti della finanza in Danimarca che si oppose tenacemente alla realizzazione di un'analoga operazione a sostegno della corona danese disastata dalla sconfitta subita a fianco di Napoleone. A tale riforma, attuata nel 1812 introducendo una moneta garantita dalla proprietà

La situazione si complicò ulteriormente con l'uscita del partito socialista dal governo Stresemann che ne determinò la caduta. Gli subentrò il 6 ottobre un secondo governo del cancelliere in carica il quale compì una decisa svolta politica a destra con l'esclusione dei socialisti allo scopo di avviare una fase di interventi draconiani nel tentativo di sconfiggere l'inflazione e risollevare l'economia. Per riuscire nel suo intento aveva bisogno di una figura forte in grado di essere irremovibile nelle sue scelte per la realizzazione della riforma monetaria annunciata il 18 settembre precedente. Fu in questa situazione d'emergenza che, il 12 novembre 1923, Schacht, all'epoca giovane banchiere di successo con una fama internazionale di genio della finanza e fermo oppositore della speculazione, fu chiamato da Hans Luther,⁸⁴ nuovo ministro delle Finanze in sostituzione del dimissionario Hilferding, che gli propose la carica di Commissario della moneta, appositamente creata per la realizzazione della riforma della moneta dopo che il 15 ottobre 1923 era stato pubblicato il decreto istitutivo del *Rentenmark*. Ottenute le condizioni da lui poste, Schacht accettò e prese servizio il giorno successivo dopo aver dato le dimissioni da presidente della *Danatbank*.⁸⁵

Rimaneva un solo ma pesante ostacolo alla svolta monetaria: il presidente della *Reichsbank* Rudolph Havenstein e la sua indisponibilità a rivedere la politica monetaria espansiva che alimentava l'iperinflazione.⁸⁶ Schacht era assolutamente conscio che una

fondiarìa, seguì a breve l'escussione della garanzia con il più catastrofico sovvertimento delle proprietà e delle relazioni economiche del paese (Cfr. Schacht, [1967] 1968: 36-38, 95-96)

⁸⁴ Hans Luther (1879 – 1962), uomo politico indipendente, successe a Stresemann e fu Cancelliere del Reich dal 15 gennaio 1925 al 12 maggio 1926. Nel 1930 subentrò a H. Schacht alla presidenza della *Reichsbank* in seguito alle sue dimissioni (Cfr. oltre nel presente capitolo).

⁸⁵ Come lui stesso ricorda, non fu la prima scelta. Escluso il coinvolgimento del presidente della *Reichsbank* Havenstein, del quale Stresemann aveva chiesto, senza successo, le dimissioni per porre fine alla sua politica monetaria iperinflativa, prima di lui, il neo ministro delle finanze Hans Luther (che aveva sostituito il dimissionario Karl Rudolf Hilferding, ministro socialista del precedente governo) aveva già consultato due altri banchieri i quali, spaventati dalle difficoltà e gravità dell'incarico avevano rifiutato o lo avevano posticipato alla fase di avvio della nuova moneta che costituiva, però, il mandato costitutivo del nuovo Commissario. Con la freddezza e fermezza che lo contraddistinguevano, Schacht, ottenuta l'assicurazione dal ministro che avrebbe avuto completa libertà d'azione senza il bisogno di preventive approvazioni da parte del governo, accettò e, convocato un CdA straordinario per la sera stessa, diede le dimissioni da presidente della *Danatbank* (dove ormai erano accesi i contrasti con il suo proprietario Jakob Goldschmidt di cui criticava la spericolatezza finanziaria) e assunse il giorno successivo la carica di Commissario. La *Danatbank* fu la prima banca tedesca a fallire nel 1931 quando, dopo lo scoppio della Grande Depressione, le banche si trovarono in crisi di liquidità a causa del ritiro dei capitali stranieri (Cfr. J. Weitz, [1997] 1998: 82 e 132).

⁸⁶ Stresemann, non potendo obbligare Havenstein alle dimissioni, lo aggirò creando un commissario della moneta indipendente dalla banca centrale e creando contestualmente una nuova moneta legale gestita dal commissario allo scopo di attuare la riforma monetaria intesa a bloccare l'iperinflazione. L'indipendenza della banca centrale dall'esecutivo, da poco sancita con la legge sull'autonomia della *Reichsbank* promulgata nel maggio 1922, con la quale si rese inoltre, la nomina "a vita" del presidente della banca centrale, impediva all'esecutivo alcuna influenza sulla politica monetaria che Havenstein stava portando avanti imperterritamente contribuendo alla crescita dell'inflazione che viaggiava ormai nell'ordine del 100% annuo.

banca d'emissione nazionale non può sopportare concorrenti interni e, sebbene al *Rentenmark* non fosse stato giustamente riconosciuto il corso legale ma solo la sua convertibilità fissa in moneta legale, la Germania rischiava di avere due monete e due politiche monetarie e creditizie: il *Rentenmark*, gestito dalla neo-costituita *Rentenbank* a sua volta sotto il controllo del Commissario della moneta (ubicato in una piccola stanza delle Ministero delle Finanze ma che operava in totale autonomia dall'esecutivo per esplicita condizione posta da Schacht), ed il *Reichsmark*, gestito dalla *Reichsbank* (che proprio in quel mese di novembre aveva messo in circolazione la nuova banconota da un miliardo di marchi). A risolvere questa paradossale situazione fu l'improvvisa morte di Havenstein occorsa per infarto il 20 novembre, ad appena una settimana dal nuovo incarico di Schacht e a cinque giorni dall'introduzione del *Rentenmark*. Ne conseguì la scelta del Cancelliere di offrire a Schacht anche la presidenza della banca centrale allo scopo di riportare la gestione della riforma monetaria sotto il controllo del suo naturale organo istituzionale titolare degli strumenti monetari indispensabili al suo successo. Nonostante la netta opposizione del suo consiglio di amministrazione che appoggiava la candidatura di Karl Helfferich, l'antirepubblicano di destra prescelto da Havenstein, il 23 dicembre 1923 Schacht assunse ufficialmente anche la presidenza della *Reichsbank*, carica che dal 1922 era prevista a vita.

La stabilizzazione del marco si realizzò partendo da un "trucco": il *Rentenmark*, il cui valore reale rimase sempre incerto se non illusorio, che giocava sulla "fiducia" della gente (A. Fergusson, [1975] 2011: 245), e su una serie di ulteriori iniziative poste in atto da Schacht e dal nuovo Governo del centrista Wilhelm Marx formatosi il 30 novembre 1923 fino a tutto il 1924.⁸⁷

- 26 settembre 1923: il cancelliere Stresemann dichiara lo stato d'emergenza e il presidente della Repubblica di Weimar, Friedrich Ebert (esponente del Partito Socialdemocratico) dichiara la fine della resistenza passiva nella *Ruhr* ponendo fine all'ormai insostenibile emorragia di marchi che aveva depauperato le riserve d'oro della *Reichsbank* e derivante dai sussidi erogati a favore dei lavoratori della *Ruhr* e più in generale della Renania (il *Ruhrkampf*).

⁸⁷ Alla stabilizzazione del marco non corrispose una contrazione del ritmo di messa in circolazione di nuove banconote tant'è che nei diciotto mesi successivi all'emissione del *Rentenmark* la quantità di marchi in circolazione aumentò di dodici volte ma la popolazione si convinse che la stampa di banconote fosse cessata contestualmente all'emissione del *Rentenmark*. L'equivoco costruito sulla fiducia nel *Rentenmark* percepito come una nuova moneta garante della stabilità del marco funzionò e permise l'avvio del processo di stabilizzazione ottenuto in una serie di interventi qui riassunti.

- 17 novembre 1923: fu annunciato dalla *Reichsbank* (Schacht) che i *notgelder* in circolazione, ormai per una quantità corrispondente a quella dei *Reichsmark* messi in circolazione dalla banca centrale, dal successivo 22 novembre non sarebbero stati più accettati in pagamento (di fatto cessava la convertibilità in *Reichsmark*). La misura costituiva un primo importante attacco agli speculatori, i *Raffkes*, che avevano utilizzato la “moneta d'emergenza” non solo per pagare debiti e operai ma anche per realizzare massicce operazioni speculative di acquisto di valute estere con moneta stampata privatamente e inflazionata dal cambio garantito con i marchi-carta. Costituiva inoltre una misura indispensabile a riportare sotto controllo la quantità di moneta effettivamente in circolazione nel paese, premessa necessaria alla stabilizzazione della moneta.
- 20 novembre 1923: la *Reichsbank* fissò il cambio *Rentenmark*/Dollaro a 4,2, corrispondente al vecchio cambio del tempo di pace (e corrispondente ad un rapporto di conversione interno *Reichsmark*/*Rentenmark* fissato a 1 miliardo). Un livello di cambio altamente simbolico per raggiungere il quale al *Reichsmark* fu lasciato perdere un'altra metà del suo valore fino al 28 novembre successivo, data in cui fu raggiunto il livello prefissato del cambio con il dollaro. Schacht riuscì ad assestare un altro colpo decisivo alla speculazione con una restrizione creditizia rispetto alla precedente gestione che con estrema liberalità aveva concesso credito agli speculatori i quali, non credendo alla possibilità di una stabilizzazione del marco, continuavano ad acquistare valuta estera sul mercato libero ad un cambio molto sopra quello ufficiale ed indebitandosi in marchi nella convinzione di lucrare sulla successiva svalutazione della moneta nazionale. Questa volta ciò non avvenne e alla scadenza dei finanziamenti i *Raffkes* si trovarono costretti ad estinguerli svendendo le valute estere alla *Reichsbank* ai cambi ufficiali permettendo le riserve valutarie della banca centrale e sostenendo così pesanti perdite che ne interruppero l'attività speculativa (che si trasferì in Francia a scapito del franco indebolito). Un risultato di cui beneficiò la fiducia interna nel *Rentenmark* foriera di un altro importante colpo ai *Raffkes* i quali in quegli anni post-bellici di crisi e inflazione, prendendo a prestito sia marchi sia valuta estera, avevano fatto incetta di qualsiasi bene reale venduto da proprietari disperati realizzando enormi profitti speculativi esentasse. La diffusione della fiducia nel *Rentenmark* all'interno del paese e la stabilizzazione del cambio con le altre valute

interruppe tale pratica con i tedeschi proprietari ancora di beni che smisero di svenderli.⁸⁸

- Novembre 1923: con l'introduzione del *Rentenmark* il governo si impegnò a riportare sotto controllo la spesa pubblica (anche mediante il licenziamento di 397.000 dipendenti pubblici assunti generosamente negli anni precedenti) e ad aumentare le entrate sia aumentando le tasse sia rendendo efficiente la loro riscossione conseguendo il pareggio di bilancio nel marzo 1924.
- Gennaio 1924: Schacht, ottenuto l'appoggio di Montagu Norman, governatore della Banca d'Inghilterra, ottiene l'approvazione della Commissione Dawes per la costituzione della *Deutsche Gold-diskontbank* (DEGO). Realizzava la sua idea originaria di una banca d'emissione basata sull'oro a fianco della *Reichsbank* (ormai operante esclusivamente con marchi-carta). Costituita con l'apporto di capitali inglesi che finanziarono la quota del 50% del capitale sottoscritta dalla *Reichsbank* (il rimanente 50% era sottoscritto dalle banche tedesche) e un finanziamento cambiario, operava sotto il controllo diretto della banca centrale tedesca (quindi di Schacht) allo scopo di finanziare gli esportatori tedeschi con finanziamenti sia a tre mesi che a lungo termine a tassi particolarmente agevolati. Garanti in tal modo flussi di valuta estera a sostegno della stabilità del *Rentenmark* e, all'occorrenza, l'ottenimento di finanziamenti sui mercati esteri a beneficio della *Reichsbank*. La banca divenne realtà il 13 marzo 1924 e finanziò gli importatori tedeschi di materie prime per la produzione poi destinata interamente all'esportazione con introiti in valuta estera destinati al 50% alle riparazioni di guerra.⁸⁹
- Febbraio 1924: la *Reichsbank* dette una decisiva stretta di vite alla speculazione sulle valute estere che ne depauperava le riserve intervenendo sulla prassi consolidata delle banche ordinarie di non rispettare il vincolo che tutti gli acquisti di valuta estera dovevano essere coperti tassativamente da un corrispondente ammontare di moneta nazionale, obbligandole al rispetto di tale vincolo con

⁸⁸ “Durante l'inflazione la speculazione consisteva nel prendere a prestito marchi-carta, convertirli in beni mobili o immobili e in aziende industriali, e quindi restituire la somma presa in prestito quando ormai questa era alquanto diminuita di valore.” (A. Fergusson, [1975] 2011: 282)

⁸⁹ La DEGO fu uno strumento importante per l'economia tedesca e rimase attiva fino al 1945. Con la fine del secondo conflitto mondiale fu liquidata forzatamente su disposizione degli Alleati in quanto ritenuta, per Schacht erroneamente, uno strumento nazista.

misure coercitive che giunsero al blocco dell'attività di rifinanziamento nei confronti delle banche.

- 29 agosto 1924: quale risultato del Piano Dawes, i nuovi accordi raggiunti e ratificati dal *Reichstag* in merito alle riparazioni di guerra che prendevano atto degli sforzi messi in campo dalla Germania, si poneva fine all'occupazione franco-belga della *Ruhr*, contestualmente viene emanata una legge che regolava la situazione monetaria chiudendo la fase di stabilizzazione del marco mediante l'introduzione del nuovo *Reichsmark* il cui valore era equivalente ad un *Rentenmark* fissando quindi la conversione del vecchio marco/nuovo marco ad 1 bilione (fu poi abbandonato nel 1948 e sostituito dal *Deutschmark* al cambio di dieci a uno).⁹⁰

Il processo di stabilizzazione si era concluso con un successo insperato: la Germania era ritornata ad un'economia monetaria con il nuovo marco a svolgere la sua funzione di un mezzo di pagamento accettato da tutti, la commercializzazione dei prodotti alimentari nelle città era ripresa, il commercio rifiorì e le fabbriche riaprirono i battenti e la disoccupazione stava scemando e i tassi d'interesse praticati dal sistema bancario scesero sensibilmente.⁹¹

Schacht, tuttavia, non si faceva illusioni circa le conseguenze negative della ferrea politica di stabilizzazione del marco e del bilancio pubblico. Così non ebbe incertezza nel maggio 1924 a varare una severa stretta creditizia allo scopo di contrastare l'eccessiva crescita delle importazioni e la ripresa della speculazione sul marco che mettevano in pericolo la stabilità del marco, nonostante proprio in quel momento aumentasse il bisogno di credito da parte di tutti i settori economici. Così il 5 aprile 1925 la *Reichsbank* comunicò che non avrebbe più erogato credito salvo che ne fosse risultato un afflusso di valuta estera. Una politica che dette subito i risultati sperati con la ricostituzione di riserve valutarie che già nel giugno successivo erano in grado di soddisfare integralmente le richieste da parte degli operatori economici on riserve auree e valutarie che risultavano raddoppiate rispetto al 1924. Una decisa restrizione del credito sostenuta al costo di

⁹⁰ Il piano Dawes fissò le riparazioni dovute in contanti dalla Germania contenendole per il periodo 1924 – 1928 a 1/1,75 miliardi di marchi oro annui per poi passare a 2,5 miliardi annui. Per facilitare il rispetto dell'accordo fu inoltre concesso alla Germania un prestito aperto permanente di 800 milioni di marchi oro alimentato da tasse e dazi riscossi sulle importazioni tedesche. Il raggiungimento dell'accordo prevedeva infine che entro dodici mesi la Francia avrebbe lasciato la *Ruhr*. Venne inoltre riorganizzata la *Reichsbank* con l'ingresso degli stranieri nel suo CdA con 7 dei 14 amministratori, a tutela del prestito concesso.

⁹¹ I tassi d'interesse praticati dal sistema bancario tedesco erano da tempo ancorati al vertiginoso tasso annuo del 100%, nel maggio 1924 era sceso al 30% con la disoccupazione che si era dimezzata nel corso dei primi mesi del 1924.

fallimenti/chiusure di imprese, aumento della disoccupazione e nuovo aumento dei tassi d'interesse. Il ministro delle Finanze Luther e Schacht facevano quotidianamente appello a industriali e commercianti affinché rispettassero le restrizioni imposte: l'impopolarità di Schacht in Germania divenne enorme e si avviò un nuovo periodo di profonda crisi, paragonabile a quella precedente la stabilizzazione e che si protrasse fino al 1926.⁹²

Il 1926 fu un anno di svolta grazie al Patto di Locarno del dicembre 1925 che aprì ad un (breve) periodo di distensione con la Germania ammessa alla Società delle Nazioni, la fine dell'occupazione francese della Renania e l'apertura agli aiuti americani che giunsero copiosi nel corso del triennio successivo. Tuttavia, tale flusso di capitali avviò un nuovo periodo di spesa pubblica facile aspramente criticata da Schacht per le possibili conseguenze sulla stabilità della valuta, che vanificava la sua politica monetaria restrittiva, e la precarietà costitutiva di una ripresa economica costruita sui capitali stranieri. Attento a contrastare l'attività speculativa, ora alimentata dai capitali stranieri, causò un crollo della borsa di Berlino l'11 maggio 1927 sospendendo tutti i crediti concessi alle banche commerciali e imponendo un aumento delle riserve bancarie. Gli avvenimenti successivi dimostrarono le ragioni di Schacht, i prestiti stranieri, americani in prevalenza, furono prima ridefiniti nelle loro scadenze che passarono da lunghe a brevi e poi prontamente richiamati in patria allo scoppio della crisi internazionale del 1929 e restituiti dalla Germania nei disastrosi anni 1930 - 1932. Una falsa ricchezza post inflazionistica accompagnata, però, da una massiccia disoccupazione, un mix funesto rispetto ai successivi eventi del 1929 (A. Fergusson, [1975] 2011: 287).

Il richiamo a Schacht fatto da Keynes assume a questo punto una sua prima connotazione in merito alla posizione assunta dal primo rispetto alla responsabilità nell'instaurazione di un rapporto di credito. Per Schacht la falsa ricchezza post-inflazionistica sostenuta se non anche generata dai capitali esteri erogati copiosamente dalle banche estere nel periodo 1924 – 1930 costituisce la manifestazione concreta della corresponsabilità dei due soggetti, creditore e debitore, che caratterizza un rapporto di credito/debito. Di fronte agli ingenti prestiti concessi alla Germania al fine di lucrare le plusvalenze rivenienti dalla negoziazione, sui rispettivi mercati nazionali, dei titoli di debito ottenuti in contropartita da imprese e stato tedeschi caratterizzati da elevati

⁹² La fine degli alti profitti ottenuti con l'iperinflazione mandò in crisi numerose imprese compresi i grandi gruppi industriali che aveva realizzato un'artificiosa integrazione verticale approfittando della svalutazione del marco. Cadde la domanda di beni finali ma anche quella di carbone e acciaio che mandò in crisi anche le miniere e l'occupazione della Renania. Aumentò la disoccupazione e la sottooccupazione e ci fu una nuova ondata di fallimenti causati dal crollo della domanda interna (A Fergusson, [1975] 2011: 268-273).

rendimenti in termini di interessi corrisposti (in quanto commisurati a quello che oggi chiamiamo “rischio paese”), così si esprimeva Schacht:

“[...] nelle operazioni di credito, la responsabilità non [è] sempre e soltanto da attribuirsi a colui che chiede un prestito, ma anche a chi lo concede. [...] la responsabilità del concedente era almeno tanto grande quanto quella del mutuatario, se non addirittura maggiore.” (H. Schacht [1967] 1968: 62-63)

Tentò invano di far accettare le sue idee alle potenze alleate e i rapporti con il suo governo iniziarono ad incrinarsi a partire dalla Conferenza Young, a cui partecipò come capo della delegazione tedesca composta, tra gli altri, dal prestigioso ministro delle Finanze Stresemann e tenutasi a Parigi nella primavera del 1929. Schacht si oppose pubblicamente ai nuovi accordi in quanto, benché molto vantaggiosi per la Germania, erano da lui da sempre avversati come una forma di schiavitù economica.⁹³ L’inserimento a sorpresa di una postilla nel documento finale del Piano Young, che prevedeva sanzioni a carico della Germania in caso di inadempienza, fece precipitare gli eventi: Schacht annunciò pubblicamente che non avrebbe fatto parte del Cda della nuova Banca dei Regolamenti Internazionali. La decisione scandalizzò il governo tedesco, già ai ferri corti con Schacht che impediva al governo tedesco di contrarre debiti esteri (J. Weitz, [1997] 1998: 115-120). Il 3 marzo 1930 Schacht presentò al presidente della Repubblica di Weimar, Hindenburg, la lettera di dimissioni dalla presidenza della *Reichsbank* che decorsero dal 7 marzo successivo. Venne sostituito da Hans Luther, il precedente ministro delle Finanze che lo aveva chiamato nel 1923 quale Commissario straordinario della moneta. Tuttavia, come da lui previsto la Germania si trovò ben presto nell’impossibilità di rispettare i nuovi accordi e nel luglio 1931 l’economia del paese ebbe un nuovo crollo.

⁹³ Il Piano Young giunse a definizione nel 1929 dopo il crollo di Wall Street e fu gestito dagli USA che, in funzione del ritiro dei capitali americani richiamati in patria in seguito allo scoppio della crisi e della conseguente indisponibilità a concedere nuovi prestiti alla Germania che le avrebbe impedito di rispettare il piano Dawes, abbassò le riparazioni annue dovute dalla Germania dai precedenti 1,75 miliardi di marchi oro annui a non più di 660 milioni annui fino al 1928 e avrebbero potuto essere prorogate di due anni. Le riparazioni dovevano da allora in poi confluire alla Banca dei Regolamenti Internazionali, costituita in tale occasione con sede a Basilea e con il CdA composto dai direttori di tutte le banche centrali alleate più quello tedesco. I risarcimenti di guerra fissati dal Piano Young sono proseguiti fino agli inizi del ventunesimo secolo (non essendo state richieste riparazioni in moneta al termine del secondo conflitto mondiale).

3.2.2 *Il banchiere di Hitler*

La Repubblica di Weimar aveva superato il banco di prova dell'inflazione ma non riscuoteva comunque gratitudine nella popolazione. Il profondo deterioramento morale causato dall'inflazione con il dilagare della speculazione, della corruzione, dell'evasione fiscale, in parte determinate dallo stato di necessità in cui riversava la maggior parte della popolazione, alimentò la perdita del senso dello stato e rigurgiti di sentimenti monarchici e di rivalsea nei confronti degli alleati sorprendentemente già evidenti, nei suoi potenziali e drammatici sviluppi successivi, ad autorevoli osservatori stranieri che già nel 1927 così si esprimevano:

“Se una domenica pomeriggio si percorre in macchina una qualsiasi provincia tedesca si può assistere ad uno spettacolo uguale dappertutto: uomini di ogni età e di ogni taglia, tutti vestiti nello stesso modo, marciano rigidamente inquadrati, accompagnati da bande musicali e da portatori di vessilli fra gli applausi delle donne e dei più giovani [...]. Non ci stupisca quindi che in questo paese un gran numero di persone del tutto normali – padri e mariti eccellenti – in fatto di politica estera pensino solo alla guerra.” (Lord D'Aberdon, artefice della stesura del Patto di Locarno, citato in A. Fergusson, [1975] 2011: 287-288)

“La perdita più grave subita dalla Germania è stata la rovina della sua classe borghese. Se la Germania troverà nella destra i suoi 'leader naturali', forse diventerà di nuovo un pericolo.” (Arthur Wauchope, membro della Commissione militare di controllo inter-alleata, citato in A. Fergusson, [1975] 2011: 288)

Per il popolo tedesco lo Stato repubblicano si associava così profondamente al disordine finanziario, sociale e politico che, allo scoppio della Grande Depressione che preludeva ad un nuovo disordine, qualsiasi altra soluzione apparve preferibile. Lo scoppio della crisi economica mondiale dopo il 1929 ebbe drammatiche ricadute sulla struttura economica tedesca che dipendeva completamente dalla fiducia degli stranieri e, infatti, quando questa fiducia venne meno quei capitali stranieri che, affluiti copiosi negli anni precedenti con intenti spesso speculativi, furono rapidamente ritirati e rispetto ai quali Schacht aveva inutilmente messo in guardia sia il governo sia la popolazione cercando di ostacolarne l'ingresso (H. Schacht, [1967] 1968: 182). L'export tedesco, indispensabile sia alla ripresa economica sia al rispetto degli accordi di pace (il piano Dawes stabilì che, per non compromettere la stabilità economica e monetaria ottenuta dalla Germania, i risarcimenti sarebbero dovuti essere pagati solo con il saldo positivo della bilancia commerciale tedesca), subì un crollo repentino, quale conseguenza del crollo del commercio internazionale ad un terzo del livello pre-crisi, alimentato dall'innalzamento di barriere protettive che per la Germania riguardò l'80% dei suoi prodotti esportati e che

si spinsero in alcuni casi fino al divieto di importazioni delle merci tedesche. Avendo difficoltà a pagare i risarcimenti di guerra, oltre che restituire finanziamenti esteri e relativi interessi, alcuni stati creditori giunsero a trattenere d'autorità i corrispettivi di merci tedesche importate a titolo di saldo delle somme dovute. Ovviare a queste misure divenne per la Germania una questione di sopravvivenza (H. Schacht, [1967] 1968: 117).

La reazione tipica della mentalità nazionalsocialista sarebbe stata rispondere alle barriere doganali con una svolta autarchica ma tale scelta ha come condizione di sostenibilità economica che il surrogato non sia più costoso del prodotto importato, non poteva pertanto essere spinta sino all'isolamento autarchico. Schacht si professò sempre liberista e si oppose sempre all'introduzione di restrizioni al commercio internazionale anche sotto il regime di Hitler. Ritenne pertanto indispensabile trovare un sistema che, con un'adeguata politica commerciale, consentisse alla Germania di approvvigionarsi delle materie prime necessarie alla sua industria e dei prodotti alimentari necessari alla sua popolazione. Lo realizzò ma non più per il governo della Repubblica di Weimar bensì per il Terzo Reich di Adolf Hitler che seppe intercettare la delusione che la Repubblica aveva determinato nel popolo tedesco.⁹⁴

Dopo le sue dimissioni dalla *Reichsbank*, Schacht si dedicò per tre anni a girare il mondo come conferenziere, riscuotendo successo ed apprezzamenti che lo resero uno dei più importanti nomi della politica internazionale e interessandosi sempre di più al crescente consenso dei nazisti in patria condividendone in particolare la loro ferma opposizione ai risarcimenti definiti negli accordi di pace. Al dicembre 1930 risale il suo primo contatto diretto con i vertici nazisti partecipando ad una cena a casa di Herman Goring, il numero due del partito, a cui ne seguì un'altra, il 5 gennaio 1931, a cui parteciparono anche Adolf Hitler e Joseph Gobbels (futuro ministro della propaganda). Ne conseguì il suo vano tentativo di convincere il cancelliere in carica, Brüning, ad accogliere i nazisti in un futuro governo "per evitare una radicalizzazione di destra" (J. Weitz, [1997] 1998: 131). La situazione precipitò rapidamente con i primi fallimenti bancari (inaugurati dalla *Danatbank* che lui aveva lasciato nel 1923), la disoccupazione

⁹⁴In Schacht convisse sempre un realistico compromesso tra liberismo e militarismo per cui un forte esercito era da lui ritenuto strumentale alla potenza commerciale di una nazione e necessario per uno sviluppo economico "pacifico". Fu così che si avvicinò ad Hitler il quale ottenne il primo importante successo elettorale significativamente alle elezioni del 14 settembre 1930, quando gli effetti politici della Grande Depressione si erano già manifestati con una netta avanzata degli estremi parlamentari: a sinistra i comunisti passarono da 54 a 77 seggi e a destra i nazisti passarono da 12 a 107 seggi al *Reichstag*, un successo quest'ultimo sorprendente che però non permise ad Hitler di ottenere il cancellierato per formare un nuovo governo.

che dilagava, gli scandali politici nei governi che si succedevano con crescente frequenza e, infine, quale diretta conseguenza, il successo personale di Hitler che sfidò il presidente uscente alle elezioni del 13 marzo 1932 ottenendo un sorprendente successo di consensi sebbene non sufficienti ad essere eletto. Tuttavia era ormai questione di poco, alle successive elezioni del 31 luglio 1932 per il rinnovo del parlamento i seggi conquistati dai nazisti salirono a 230 e dopo maldestri tentativi per evitare la conseguenza del voto dei tedeschi, il presidente Hindenburg dovette cedere e il 30 gennaio 1933 nominò Adolf Hitler nuovo cancelliere della Repubblica. Schacht seguì molto da vicino questa fase politica del futuro *fuhrer* divenendone un consigliere attentamente ascoltato. Quanto poi avvenne e come gli eventi precipitarono con la fine alla Repubblica di Weimar ed il passaggio al regime dittatoriale del Terzo *Reich* con il plebiscito tenutosi il 19 agosto 1934 è storia nota⁹⁵, ci concentreremo quindi solo sull'operato e sul metodo di Schacht che, per la sua originalità, attirò l'attenzione e l'apprezzamento di J. M. Keynes dato che:

“[...] il fatto che tale metodo sia stato usato a servizio del male non deve impedirci di vedere il vantaggio tecnico che offrirebbe al servizio di una buona causa [...] l'uso di questo metodo con sprezzante noncuranza dei legittimi interessi della controparte implicata è tipico dell'impiego fattone dalla Germania, e non inerente al metodo in sé [...]” (J. M. Keynes, [1941] 2011: 45)

⁹⁵ Hitler sciolse immediatamente il parlamento e indisse nuove elezioni per il 5 marzo 1933 puntando ad ottenere la maggioranza assoluta dei relativi seggi forte dell'appoggio politico e, soprattutto, economico dei grandi industriali tedeschi che finanziarono la sua campagna elettorale. Prima di tale appuntamento, il 27 febbraio 1933, fece bruciare il parlamento addossandone la colpa ai comunisti e preparando la sua dittatura varando conseguenti misure di emergenza, e tra queste la nascita della famigerata Gestapo, per perseguire i comunisti ma, più in generale, chiunque si manifestasse antinazista. Il risultato elettorale non fu quello sperato, anche se i nazisti ottennero il 43,9% dei voti non controllavano il *Reichstag* e Hitler dovette preparare il passaggio definitivo alla dittatura con una serie di ulteriori azioni tra cui le più significative furono: il 23 marzo 1933, ancora cancelliere della Repubblica di Weimar, fece approvare dal parlamento le “Leggi di Abilitazione” che permisero la progressiva abolizione di tutti i diritti personali dei cittadini “per la protezione dello Stato” (e la successiva diffusione del terrore nazista); il 1 aprile 1933 le truppe d'assalto naziste bloccarono in tutte le città tedesche le entrate dei negozi di ebrei imbrattandoli con la stella di Davide e con slogan antisemiti; il 2 maggio 1933 le camice bruno naziste e le SS occuparono con violenza tutte le sedi sindacali, i sindacati furono poi aboliti e sostituiti dal Fronte Tedesco del Lavoro, succube del governo; il 10 maggio 1933 Goebbels spinse gli studenti tedeschi a bruciare pubblicamente i libri considerati “non tedeschi” (in particolare di autori ebrei); il 17 maggio 1933 furono vietati gli scioperi e le serrate; il 20 luglio 1933, come era già avvenuto per il fascismo di Mussolini, concluse un trattato con il Vaticano con il quale, di fatto, la Chiesa cattolica concordò di non protestare per il modo di agire dei nazisti in patria purché non venissero toccati i cattolici; nell'estate 1933 giunse a compimento con minacce e violenza lo scioglimento dei principali partiti del *Reichstag* e, conseguentemente, alle successive elezioni politiche del 12 novembre i nazisti ottennero il 92% dei seggi; nel giugno 1934, Hitler si liberò dei suoi principali oppositori ordinando ottantatré omicidi. La fine della Repubblica di Weimar e l'inizio del Terzo Reich coincide con la morte del presidente Paul von Hindenburg, avvenuta il 2 agosto 1934, Hitler ne approfittò per abolire in tale occasione la carica di presidente dando inizio alla dittatura nazista riunendo su di sé le cariche di Presidente del *Reich* (capo di Stato), di Cancelliere (capo del Governo) e di Führer (capo del partito nazista), un'investitura che fu poi ratificata dal popolo tedesco nel plebiscito indetto per il 19 agosto successivo, inizio ufficiale della dittatura nazista.

Immediatamente dopo le elezioni del 5 marzo 1933, Hitler convocò Schacht al suo primo incontro con il Cancelliere che gli chiese di riprendere la presidenza della *Reichsbank* (allora presieduta dal suo successore Luther che accettò l'incarico di ambasciatore tedesco negli USA) per sostenere il suo programma di rilancio dell'occupazione la cui urgenza era dettata dalla presenza di oltre 6,5 milioni di disoccupati su una popolazione di 65 milioni e una forza lavoro di 30 milioni. Accettò immediatamente (senza però mai iscriversi al partito nazista, decisione che gli inimicò la maggioranza dei vertici del partito) ritornando, dopo tre anni, alla presidenza della banca centrale, carica che non era più a vita ma di durata quadriennale, ed inaugurando un suo secondo periodo di influenza determinante sulla politica economica e finanziaria della Germania, chiamato ad assumere rimedi che intendeva essere radicali (come ricorda Keynes nella citazione precedente) e che necessitavano per essere attuati del sostegno pieno del *fuhrer* (J. Weitz, [1997] 1998: 159-160).

Indicativo dell'atteggiamento di Schacht nell'affermazione e nell'attuazione delle sue convinzioni, sprezzante delle possibili conseguenze (anche gravi e a rischio della sua incolumità), è quanto testimoniò di lui Sisley Huddleston che partecipò alla Conferenza Young convocata a Parigi nella primavera del 1929 per definire il nuovo piano dei risarcimenti di guerra:

“È un uomo forte e intransigente, impressionabile e dogmatico, insofferente nei confronti delle misere congetture degli imbroglioni della finanza. È la persona meno diplomatica, più irascibile e più aggressiva che io abbia mai visto nella vita pubblica. Ma fondamentalmente aveva ragione [...]” (citato in J. Weitz, [1997] 1998: 112)⁹⁶

Si ripresentavano le criticità già affrontate nel suo precedente incarico: i) elevato indebitamento in valute estere sia pubblico che privato; ii) blocco delle esportazioni a causa dei dazi doganali e delle svalutazioni attuate da Gran Bretagna, USA e Francia; iii) crescita delle importazioni divenute più economiche, tutte condizioni che avevano azzerato le riserve valutarie della *Reichsbank*; iv) una situazione resa ancor più drammatica dalla dilagante disoccupazione.

Riguardo ai primi tre punti Schacht nel maggio successivo riunisce i banchieri stranieri, creditori della Germania, per avvertirli che la *Reichsbank* era rimasta senza valuta estera a seguito dello squilibrio della propria bilancia commerciale e,

⁹⁶ Così riporta Weitz: “La sua alterigia non passò inosservata. Stando ad una conversazione che il *fuhrer* aveva fatto durante una cena, Hitler sopportava l'evidente snobismo antinazista di Schacht solo perché ‘era un ariano in grado di raggirare gli ebrei’, sottolineando che Schacht era la prova evidente che un ariano intelligente poteva facilmente superare un ebreo altrettanto intelligente.” (J. Weitz, [1997] 1998: 166)

conseguentemente, si trovava costretto a sospendere i pagamenti non solo dei risarcimenti di guerra ma anche di tutti gli altri prestiti stranieri. Il 9 giugno successivo (1933) ottenne l'emanazione di una legge che istituiva il Fondo di Conversione (*Konversions Kasse*), amministrato dalla *Reichsbank*, che avrebbe gestito tutti i pagamenti esteri della Germania, sia pubblici sia privati. Fu il primo strumento “non convenzionale” ideato e realizzato da Schacht il quale prevedeva che:

- i debitori tedeschi saldavano ufficialmente i loro debiti pagando l'intero importo al Fondo di Conversione;
- ai creditori esteri Schacht impose la riscossione in contanti nella valuta pattuita limitatamente al 50% per il 1933, ridotto al 30% nel 1934, mentre per la restante parte veniva rilasciato un “certificato provvisorio” emesso dalla *Reichsbank* e riscuotibile alla scadenza in *Reichsmark* o convertibili da subito in forme “speciali” di marchi che erano vincolati a specifiche tipologie di spese in beni e servizi tedeschi, al netto di un significativo “sconto” applicato arbitrariamente da Schacht sugli interessi dovuti:
 - a) il *Reisemark*, o marco da viaggio, spendibile per viaggi verso o attraverso la Germania;
 - b) il *Registermark*, spendibile solo per investimenti realizzati in Germania o per acquisti di merci ma solo se esportate nei paesi creditori
 - c) l'*Askimark*, spendibile per fini speciali legati al sostegno di persone in Germania.

In tal modo Schacht saldava i debiti esteri a vantaggio delle esportazioni e dell'occupazione tedesca con ricadute contenute sulle riserve valutarie.

A giustificazione del suo operato, che sollevò ovviamente forti proteste internazionali ma anche nazionali, Schacht richiamò implicitamente la corresponsabilità tra creditore e debitore in un rapporto di credito dichiarando in un discorso tenuto alla Camera di commercio tedesca di Basilea che “i creditori stranieri dovevano pensare a sé stessi come a degli investitori, e cioè che dovevano condividere anche i problemi dei loro investimenti” (J. Weitz, [1997] 1998: 169-170).

Dopo la ricostruzione delle esportazioni, fu la volta della lotta alla disoccupazione, il problema più urgente a cui Hitler aveva promesso di dare soluzione nella sua campagna elettorale. Seguendo la ricostruzione data dallo stesso Schacht nel suo libro *La magia del denaro*, furono tre le direttrici condivise tra governo e *Reichsbank*:

- 1) la realizzazione di un vasto programma di ristrutturazioni di case, fabbriche, macchinari sia privati che pubblici che riscontrò un significativo apprezzamento sia nella popolazione che negli enti pubblici che riuscirono a portare a termine lavori interrotti o sospesi da tempo;
- 2) la realizzazione della rete autostradale la cui amministrazione tornava sotto il completo controllo dello stato, a cui erano state sottratte con i piani Dawes e Young.

Si trattava in questi casi di due interventi tradizionali di politica economica espansiva volti a sopperire alla caduta della domanda aggregata causata dalla Grande Depressione. Tali piani furono elaborati dal governo nazista già nel 1933 e l'intervento della *Reichsbank* si tradusse nel loro pieno supporto finanziario mediante l'erogazione di finanziamenti diretti allo Stato che furono successivamente regolarmente rimborsati. Il risultato non si fece attendere e alla fine del 1933 i disoccupati erano già diminuiti di circa due milioni.

- 3) Di tutt'altra natura la terza direttrice lungo la quale si mosse la *Reichsbank* che rispondeva ad una duplice esigenza pienamente condivisa con il governo nazista: da un lato rilanciare una produzione industriale che fosse il più possibile diffusa sul territorio per evitare i problemi sociali e logistici legati all'allontanamento dei lavoratori dalle proprie famiglie; dall'altro lato la ricostruzione della potenza militare tedesca. Schacht, infatti, si dichiarò sempre fermamente convinto che la potenza militare era condizione necessaria affinché una nazione venisse presa sul serio nelle relazioni internazionali: "il successo della politica estera poteva essere raggiunto solo mediante la ricostruzione delle forze armate tedesche." (J. Weitz [1997] 1998: 172) e la costruzione di caserme ed equipaggiamenti avrebbe portato lavoro su tutto il territorio del paese (H. Schacht, [1967] 1968: 155-157).

L'entità dei mezzi finanziari necessari e la lunga durata del programma impedivano il ricorso al finanziamento diretto senza mettere a grave rischio la stabilità monetaria. Era necessario escogitare un sistema che mantenesse sotto controllo la quantità di moneta in circolazione che doveva restare proporzionata ai volumi di beni prodotti per non innescare un nuovo pericoloso processo inflativo. Ci volle circa un anno e mezzo a Schacht per giungere a definire un nuovo strumento finanziario "non convenzionale" che si rivelò di

grande efficacia tanto da richiamare oggi, in una nuova situazione di crisi prolungata, l'attenzione degli economisti in termini di "moneta fiscale" quale misura anticongiunturale.⁹⁷

Il sistema escogitato da Schacht era alquanto articolato a conferma della fervida immaginazione del banchiere. Su sua iniziativa venne costituita una società fittizia dal nome Società per la Ricerca Metallurgica o Società Mefo (abbreviazione di *Metallurgische Forschung GmbH*) con capitale di un milione di marchi sottoscritto e versato da quattro grandi industrie tedesche: *Krupp* e *Rheinstahl* dell'acciaio, *Gutehoffnungshutte* del carbone e *Siemens* del settore elettrico. I fornitori delle enormi commesse che il regime avviò per la costruzione degli armamenti (in violazione degli accordi di pace) emettevano tratte a carico dello stato che venivano accettate dalla Mefo. Le "cambiali-Mefo", come furono chiamate, erano pertanto degli effetti commerciali che presentavano una triplice garanzia, quella del traente-fornitore dello Stato, quella dello Stato-debitore e quella della società Mefo-garante, caratteristiche che le rendevano ammissibili allo sconto presso la *Reichsbank* facilitandone l'anticipazione da parte del sistema bancario ai legittimi portatori. Tuttavia era essenziale alla riuscita del sistema che le cambiali non fossero monetizzate per il più lungo tempo possibile (allo scopo di scongiurare il rischio concreto di scatenare un nuovo processo inflativo) e, a tale scopo, era essenziale che fossero dotate di un elevato grado di liquidità derivante dalla facilità di circolazione come mezzo di pagamento universalmente accettato all'interno del paese, in altri termini era essenziale che acquisissero al funzione monetaria di mezzo di scambio e pagamento al fine di garantirne "la circolazione". A tale scopo le cambiali erano state ideate come un moderno Contratto di Debito Standard (CDS) aventi tutte caratteristiche uniformi e predefinite che, unitamente all'elevato grado di solvibilità percepito dagli operatori economici in relazione all'elevato consenso di cui il regime godeva nella nazione per i risultati economici che stava realizzando, ne determinarono la circolazione come denaro corrente. Così le cambiali avevano una scadenza standard a tre mesi, corrispondenti ad una scadenza standard dei termini di pagamento di una fornitura, ma potevano essere rinnovate fino ad un massimo di diciannove volte per una durata complessiva massima che arrivava a cinque anni, una durata assolutamente straordinaria quanto necessaria allo Stato per reperire i fondi necessari al loro rimborso.⁹⁸ Nel

⁹⁷ Richiamiamo al riguardo il contributo di Stefano Sylos Labini, 2015

⁹⁸ Questo aspetto costituiva uno dei rischi maggiori dell'operazione. Era essenziale che le cambiali fossero in massima parte rinnovate per il maggior numero di volte possibili allo scopo di evitare la necessità di emissione di nuova moneta da parte della *Reichsbank* in relazione al rimborso delle cambiali che,

frattempo il capitale era rastrellato sul mercato mediante la vendita sul mercato delle azioni che grazie alle loro caratteristiche costituite da un rendimento garantito dalla *Reichsbank* del 4%, videro il loro valore passare dal miliardo all'emissione a ben 12 miliardi di cui la metà fu incassato dalla vendita delle azioni.

Altro aspetto di assoluta novità era l'impegno assunto dalla *Reichsbank* ad accettare e cambiare in denaro qualsiasi cambiale-Mefo in qualsiasi momento. A tale scopo era stato pre-fissato un tasso di sconto delle cambiali al 4% fisso che rendeva *certo* da un lato l'onere sostenuto dal beneficiario della cambiale bisognoso di liquidità e dall'altro lato il rendimento per l'ente anticipatore (banca). Queste caratteristiche resero le cambiali-Mefo assimilabili alla liquidità, spendibile come il denaro ma unicamente entro i confini nazionali.

La scommessa si rivelò vincente e le cambiali-Mefo che rimasero in circolazione fino alla scadenza massima dei cinque anni furono il 50% circa di quelle emesse mentre per il rimborso delle restanti erano a disposizione i marchi del Fondo di Conversione alimentato dall'altra misura "non convenzionale" adottata da Schacht ed imposta agli esportatori stranieri (S. Sylos Labini, 2015: 126). L'emissione di queste cambiali si protrasse nel corso dei successivi quattro anni in funzione dell'andamento della produzione e sotto il rigido controllo di Schacht che resistette alle reiterate pressioni del governo volte ad ottenere l'emissione del più alto numero possibile di cambiali-Mefo.

Il sistema Mefo aveva una stringente natura congiunturale e, raggiunta la piena occupazione, doveva necessariamente cessare. La creazione di moneta determinata dalle cambiali-Mefo non rappresentava alcun pericolo per la stabilità interna del marco solo se emessa esclusivamente in contropartita a merci prodotte nella nazione nel rispetto della regola monetaria che la stabilità dei prezzi può essere mantenuta solo finché l'aumento della quantità di moneta in circolazione richiesta nella sua funzione di mezzo di pagamento e di scambio (costituita in questo caso dalle cambiali-Mefo) corrisponde ad un equivalente incremento della produzione.⁹⁹ Così successe che nel 1937 si manifestarono le prime tensioni sui prezzi conseguenti al raggiungimento della piena

rimanendo in circolazione per un tempo adeguato avrebbero ottenuto la loro copertura dall'aumento delle entrate fiscali conseguenti alla ripresa economica attesa dalla politica di riarmo: un piano che si sarebbe finanziato da solo con la tipica dinamica che oggi definiamo "keynesiana".

⁹⁹ A questo scopo Schacht mise a capo della MEFO funzionari della *Reichsbank* che verificavano la presenza di forniture sottostanti a tutte le richieste di emissioni di cambiali-Mefo, rifiutando inderogabilmente la loro emissione per richieste che non rispondessero a tale condizione. Sempre per la riuscita del controllo monetario erano vietati finanziamenti o anticipi a valere sulle cambiali-Mefo: nessuna liquidità monetaria doveva essere creata se non riferita rigidamente ad una transazione commerciale sottostante, condizione necessaria alla difesa della stabilità del marco. (Cfr. H. Schacht, [1967] 1968, 159)

occupazione e Schacht, fedele e intransigente rispetto agli impegni presi sia rispetto alla politica economica del governo sia rispetto al mantenimento della stabilità monetaria, avendo per di più sperimentato solo un decennio prima le conseguenze drammatiche dell'iperinflazione, pose ad Hitler la questione della chiusura delle emissioni delle cambiali-Mefo e l'avvio del loro graduale rimborso. Solo con la minaccia di sue dimissioni immediate ottenne dal *fuhrer* l'impegno a chiudere le emissioni entro l'anno successivo e al raggiungimento di 12 miliardi di cambiali-Mefo in circolazione, data che sarebbe coincisa anche con le sue dimissioni da presidente della *Reichsbank* a fronte di un rapporto con Hitler che si era definitivamente compromesso.

Rimaneva aperta la questione del rimborso alla scadenza delle cambiali-Mefo in circolazione che, però, come aveva previsto Schacht, avevano ottenuto ampiamente la loro copertura dall'incremento delle entrate fiscali dello Stato garantite dal raggiungimento della piena occupazione ed al rastrellamento del risparmio creatosi nella popolazione mediante l'emissione controllata di titoli di Stato a finanziamento di un'equivalente spesa pubblica. A partire dal 1939 il rimborso delle cambiali-Mefo giunte a scadenza, la cui gradualità era stata costruita in fase di emissione, sarebbe avvenuta al ritmo di 3 miliardi annui fino alla loro totale estinzione senza mettere in difficoltà le casse dello Stato.¹⁰⁰ Così fu ma non avvenne secondo le regole dettate da Schacht che fu rimosso da Hitler il 19 gennaio 1939 in seguito alla decisione del *fuhrer* di non rispettare il piano di rimborso dirottando quei capitali agli armamenti e a cui Schacht rispose con un *memorandum* scritto in cui comunicava che la *Reichsbank* non avrebbe più finanziato il governo. In seguito il piano di rimborso venne rispettato ma con i marchi inflazionati derivanti dalle massicce emissioni di moneta seguite all'estromissione di Schacht e che diedero avvio ad una nuova fase inflazionistica che in seguito allo scoppio del secondo conflitto mondiale si protrasse fino al crollo del 1945.¹⁰¹

Importante per la comprensione dell'utilità e dei limiti di questa innovazione finanziaria le lucide considerazioni che lo stesso Schacht fece successivamente richiamando, inoltre, l'interessamento che Keynes manifestò al suo esperimento:

¹⁰⁰ Le entrate fiscali del governo aumentarono dal 1933 al 1938 di oltre dieci miliardi di marchi e lo Stato riuscì a piazzare sul mercato mobiliari titoli per altri otto miliardi di marchi. (Cfr. H. Schacht, [1967] 1968: 160)

¹⁰¹ La risposta di Hitler all'insubordinazione di Schacht, oltre alla sua rimozione, fu l'immediata emanazione di un decreto che riportava la *Reichsbank* sotto il totale controllo del governo revocandone l'autonomia acquisita nel 1922. Così recitava il decreto nelle parole di Schacht: "L'autonomia della *Reichsbank* è revocata. La direzione della *Reichsbank* è soggetta alle decisioni del Governo. Il volume dei crediti al *Reich* è stabilito dal *Fuhrer*". (H. Schacht, [1967] 1968: 166)

“L’economista inglese John Maynard Keynes ha studiato il problema dal punto di vista teorico e l’operazione *MEFO* ha dimostrato possibile la sua applicazione pratica. Ma le condizioni alle quali la applicazione del sistema può essere effettuata senza danno, non sussistono sempre. Sussistevano in Germania nel periodo della depressione economica degli anni trenta, quando mancavano del tutto le scorte di materie prime, le fabbriche e i depositi erano vuoti, le macchine erano ferme e sei milioni e mezzo di lavoratori erano disoccupati. Non si aveva a disposizione neppure il capitale liquido risparmiato da poter investire. Con una produzione tanto limitata, anche la formazione di nuovo capitale era evidentemente impossibile. Soltanto quando le inoperose ma ingenti forze produttive furono rimesse all’opera, fu possibile una rapida formazione di capitale. Questo ‘capitale sperato’ fu, nell’operazione *MEFO*, anticipato dal credito. Mancando la produzione, che con questo credito era stata avviata, l’esperimento *MEFO* sarebbe fallito. Il danaro stampato non sarebbe stato coperto con la formazione di capitale, e sarebbe stata l’inflazione. Qui era il pericolo. Esso fu scongiurato con la ripresa imprenditoriale, con la diligenza, con la disciplina e con l’organizzazione economica.” (H. Schacht, [1967] 1968: 162)

L’efficacia della “moneta fiscale” è strettamente congiunturale e legata all’assenza di risparmi disponibili a trasformarsi in nuovo capitale da immettere nel processo produttivo. Il suo successo è strettamente correlato, inoltre, alla fiducia riscossa dall’emittente/garante della moneta fiscale che rende possibile la circolazione delle cambiali fino alla scadenza di medio termine, evitando l’emissione potenzialmente inflazionistica di nuova moneta con il loro rimborso nel breve termine mentre la capacità di rimborso dello stato alla scadenza è generata dall’effetto volano alla crescita economica prodotto dalla moneta fiscale. Si trattava della manifestazione empirica del moltiplicatore keynesiano teorizzato da Keynes e richiamato da Schacht, oltre che la dimostrazione di come innovativi mezzi di pagamento fossero in grado di evitare i pericoli derivanti dalla circolazione monetaria, anche in questo caso un riferimento, sebbene meno stringente, al suo progetto di *Clearing Union*.

Prima del suo allontanamento Schacht ebbe modo di dimostrare la sua inventiva anche all’interno del governo nazista dato che, dopo i successi iniziali ottenuti con l’imposizione alle potenze straniere dei nuovi termini di regolamento degli scambi commerciali e la moratoria imposta di fatto da Schacht sui pagamenti dei risarcimenti di guerra, il 27 luglio 1934 fu convocato da Hitler per assumere, oltre alla presidenza della banca centrale, anche la carica di Ministro delle Finanze, proposta che Schacht accettò e assunse il successivo 2 agosto. Il mese successivo introdusse il suo “Nuovo Piano” con il quale avrebbe guidato l’economia tedesca da vero dittatore negli anni successivi fino alle sue dimissioni con un potere che venne esteso alla sua obbligatoria approvazione delle nomine dei presidenti di tutte le associazioni di categorie produttive a partire da quella dell’industria pesante e ottenendo da Hitler una autonomia di azione che rappresentava

un'assoluta anomalia nella rigida gerarchia hitleriana.¹⁰²

La sua politica economica era costruita e gestita con estrema efficacia grazie al duplice ruolo di ministro e di presidente della banca centrale. Al centro del suo intervento il cronico e vitale bisogno di valuta estera che aveva portato alla costituzione del Fondo di Conversione e al complesso meccanismo dei marchi speciali e dei certificati provvisori per l'incasso in valuta da parte degli esportatori stranieri, previo significativi sconti, della quota fissata da Schacht. Un sistema di *clearing* imposto agli stranieri dettato dall'emergenza e ideato da Schacht rinunciando temporaneamente alle sue convinzioni liberoscambiste ma che determinarono in alcuni paesi un'immediata analoga risposta tant'è che nell'arco dei successivi otto mesi furono ben ventitré i paesi che stabilirono analoghi sistemi di *clearing* nei confronti della Germania.¹⁰³

A tali misure Schacht rispose con una intensa attività di negoziazione andando in visita nei singoli paesi, in particolare dell'America Latina e dell'Est Europa, allo scopo di concludere accordi di scambi bilaterali finalizzati all'acquisizione delle materie prime e delle merci indispensabili all'economia tedesca evitando l'esborso di valuta estera ma concordando equivalenti flussi di esportazioni. Sempre a tutela delle riserve valutarie difese, anche contro le vivaci proteste degli esportatori tedeschi, il mantenimento artificioso del valore marco sui mercati esteri all'iniziale parità con il marco-oro fissata nel 1923, nonostante la svalutazione competitiva attuata dagli altri principali paesi. In tal modo ottenne una rilevante svalutazione dei debiti pagati in valuta estera (il cambio con il dollaro passò da 4,20 a 2,46), vantaggio che veniva acquisito interamente dallo Stato

¹⁰² Il piano prevedeva un controllo rigido da parte dello Stato della finanza e del commercio estero, con l'obiettivo di garantire al paese le importazioni indispensabili di generi alimentari e di materie prime, nonché di stimolare le esportazioni. La *Reichsbank* requisiva tutta la moneta straniera circolante (per usarla negli scambi con l'estero). I pagamenti all'estero venivano fatti in merci tedesche; gli interessi degli investitori stranieri dovevano essere pagati con merci tedesche. La Germania cercava di limitare le transazioni con quei paesi che pretendevano pagamenti in moneta forte, e cercò di accordarsi preferibilmente con paesi economicamente più deboli, come Romania, Jugoslavia, Bulgaria, Ungheria, realizzando accordi di scambio bilaterali, in questo modo l'economia monetaria tedesca venne isolata dal resto del mondo. All'interno Schacht promosse sia il finanziamento di lavori pubblici che il riarmo del paese (vennero imposti dei prestiti di Stato forzati e prezzi scontati per le commesse statali). Tra gli effetti del piano ci fu un rafforzamento dei grandi monopoli (gli stessi che avevano sostenuto l'ascesa del nazismo). Si ebbe una notevole espansione nell'industria delle costruzioni e delle automobili, nei trasporti (ferrovia e autostrade) e negli armamenti.

¹⁰³ Iniziò la Svizzera già nell'agosto 1934 seguita da Francia, Argentina, Austria, Bulgaria, Cecoslovacchia, Danimarca, Estonia, Finlandia, Grecia, Olanda, Ungheria, Iran, Italia, Lettonia, Lituania, Norvegia, portogallo, Romania, Spagna, Svezia, Turchia e Jugoslavia. A cui si aggiunsero successivamente numerosi altri paesi che adottarono misure diverse di autodifesa: Inghilterra, Belgio, Canada, Irlanda, Lussemburgo, Manciuria, Nuova Zelanda, Africa del Sud, Siria e Libano.

attraverso il Fondo di Conversione al quale i debitori tedeschi versavano il controvalore in marchi. Schacht, spinto anche dalla necessità di mostrare a Hitler risultati importanti, perse rapidamente il suo prestigio internazionale acquisendo la fama di “fuorilegge della finanza”. Tuttavia il piano funzionò e nel 1935 il cronico deficit commerciale della Germania si era trasformato in un grande surplus.

Nonostante i risultati ottenuti, le frequenti critiche pubbliche rivolte alla politica del Reich, in particolare in merito al trattamento riservato agli ebrei rispetto ai quali egli era favorevole alla loro estromissione da tutte le attività che determinavano la formazione di opinioni ma sosteneva che dovessero essere trattati come degli stranieri rispettabili all'interno della comunità nazionale tedesca (J. Weitz, [1997] 1998: 228-228), lo esposero sempre di più all'ira del *fuhrer* che, nel maggio 1936, trasferì al numero due del partito e ministro dell'aviazione, Goring, “il controllo assoluto delle importazioni di materie prime e del commercio internazionale” che significava l'estromissione di Schacht dal controllo della valuta estera (J. Weitz, [1997] 1998: 220).

Fu l'inizio della parabola discendente di Schacht nell'ambito del regime nazista a cui Schacht reagì immediatamente, come nel suo stile, consegnando al *fuhrer* le sue dimissioni da ministro dell'economia che furono però respinte. Il settembre successivo Hitler annunciò il nuovo piano economico quadriennale elaborato dal governo senza il coinvolgimento di Schacht e affidato a Hermann Goring per la sua realizzazione che si proponeva di raggiungere l'indipendenza della Germania dalle importazioni mediante un programma di autarchia. Schacht ne era stato estromesso data anche la sua totale contrarietà a qualsiasi politica autarchica che avrebbe impedito alla Germania di tornare ad essere una delle potenze commerciali del mondo costruendo, al contrario, il suo progressivo isolamento. Ritenendo pericolosa l'opposizione di Schacht data l'autorevolezza nazionale ed internazionale di cui godeva, Hitler lo insignì, il 31 gennaio 1937, della più prestigiosa onorificenza del partito nazista consegnandoli il “distintivo d'oro” del partito che egli non rifiutò e che gli creò molti problemi al termine del secondo conflitto mondiale. Questo non cambiò l'atteggiamento di Schacht che il 26 novembre 1937 ottenne infine l'accoglimento delle sue dimissioni da Ministro dell'Economia e da Plenipotenziario per l'economia di guerra, accettando tuttavia l'insignificante incarico di ministro senza portafoglio cedendo all'insistenza di Hitler che in tal modo lo manteneva a sua disposizione.

Schacht manteneva la sola carica di presidente della banca centrale, unico organismo che rimaneva fuori dal controllo diretto del *fuhrer* e, quindi, unica fonte di

opposizione alla politica di guerra e autarchica avviata da Hitler. Nonostante il rischio, Hitler il 10 marzo 1938 rinnovò per altri quattro anni la nomina di Schacht al vertice della *Reichsbank*, decisione che quest'ultimo accettò occupandosi della incorporazione del sistema bancario austriaco conseguenza dell'annessione dell'Austria realizzatasi in quel frangente e avviando nel contempo contatti nazionali e internazionali volti a verificare la fattibilità di un'azione che togliesse il potere al *fuhrer* che si stava sempre più rivelando pericolo per la Germania, non senza un ultimo importante sostegno alla sua politica di guerra accordando l'emissione con successo di un enorme prestito pubblico di 1,6 miliardi di marchi quale segno di riconoscenza per aver rispettato la sua richiesta di interruzione del sistema Mefo e l'avvio del suo piano di rimborso.

Gli eccessi antisemiti del regime nazista raggiunse il loro apice con la “notte dei cristalli” come è ricordata la notte del 9 novembre 1938 in cui i nazisti assaltarono sinagoghe e negozi di ebrei picchiando arrestando e trasferendo in campi di concentramento gli ebrei a partire da un pretestuoso e falso omicidio di un tedesco ariano da parte di un giovane ebreo.¹⁰⁴ Schacht manifestò pubblicamente il suo disgusto e propose un originale piano internazionale per l'emigrazione degli ebrei tedeschi che però fallì per il rifiuto di ospitalità da parte dei paesi occidentali. Così dalla seconda metà del 1938 crescente è il suo impegno nel sostegno di piani volti all'uccisione di Hitler ma senza successo. È l'epilogo: il 20 gennaio 1939 Hitler rimuove Schacht e tutti i suoi dirigenti dalla direzione della *Reichsbank*, rimase ancora in carica come ministro senza portafoglio fino al gennaio 1943 senza però ricoprire più alcun incarico. Coinvolto nel piano Walchiria, l'attentato ad Hitler fallito il 20 luglio 1944, venne arrestato tre giorni dopo e recluso in campo di concentramento salvandosi solo perché la Gestapo non trovò prove e/o testimonianze del suo tradimento (Vds. appendice a questo capitolo per la ricostruzione della sua biografia).

Quanto qui esposto pur esteso ad aspetti non strettamente connessi con l'argomento qui trattato riteniamo sia utile ad inquadrare quanto dell'attività di Schacht ha destato l'interesse di J. M. Keynes rivelandosi funzionale all'elaborazione del suo progetto di *Clearing Union* nel suo significato più esteso di riorganizzazione o più appropriatamente di riforma del sistema capitalistico che evidenziò con la Grande Depressione tutta la sua precarietà e la sua insita iniquità distributiva a partire dalla sua definizione del denaro:

¹⁰⁴ Furono incendiate 171 sinagoghe, 7.500 negozi e magazzini, uccisi 91 ebrei e 26.000 furono arrestati e ammassati nei campi di concentramento senza alcuna spiegazione.

“La magia del danaro sta nella sua natura proteiforme, nella sua possibilità di impiego in qualsiasi momento, in tutte le direzioni e per qualsiasi fine. [...] La moderna economia dei traffici e di mercato con la sua multiforme suddivisione del lavoro non può assicurare alcun approvvigionamento senza un comune e valido mezzo di scambio e di pagamento [...]. L’uomo ha bisogno del danaro, non può assolutamente farne a meno. Qui si mostra evidente la diabolica magia del danaro. Esso ha aiutato il progresso dell’uomo, ha favorito lo sviluppo della sua economia, ma nello stesso tempo ha fatto di lui il suo schiavo.” (H. Schacht, [1967] 1968: 14 e 92)

Lo sforzo compiuto dall’inventivo banchiere centrale è stato innanzitutto rivolto a fornire alla ricostruzione del sistema economico tedesco gli indispensabili mezzi di pagamento ma liberati dalla diabolica magia del denaro. Cambiali-Mefo e marchi *speciali* (i *Reisemark*, *Registermark* e *Askimark*) suoi principali contributi, affiancati dai più tradizionali accordi bilaterali di *clearing*. Tuttavia non sono le Cambiali-Mefo, che stanno riscuotendo una particolare attenzione e riscoperta in questi anni di crisi soprattutto in Italia quale forma di moneta fiscale in grado di riattivare un’economia caduta nella depressione con elevata disoccupazione di tutti i fattori produttivi, a destare l’interesse di J. M. Keynes che, diversamente, ha in mente i marchi *speciali* quando richiama quell’accorgimento risolutivo per la ricostruzione dell’equilibrio negli scambi da lui preso a riferimento nella costruzione del suo progetto di *International Clearing Union* che, come già richiamato in apertura di capitolo, “consisteva nel risolvere il problema eliminando l’uso di una moneta con valore internazionale e sostituendola con qualcosa che risultava un baratto, non però fra individui, bensì fra diverse unità economiche” (J. M. Keynes, [1941] 2011: 45).¹⁰⁵

Riguardo alla regolazione degli scambi internazionali, in particolare, Schacht evidenzia chiaramente come sia impossibile costruire una moneta internazionale sull’esempio delle monete nazionali con la quale regolare gli scambi internazionali. È la natura stessa della moneta a rendere impossibile la creazione di una moneta internazionale in quanto la capacità di circolazione e di stabilità di una moneta-*carta*, storicamente affermata come unica forma di moneta utilizzabile in un’economia capitalistica, risiede esclusivamente nella fiducia nei confronti del relativo governo (e con il quale la banca centrale deve condividere la propria politica) quale sostituto della garanzia implicita che per una moneta-*merce* risiede nell’oro su cui è fondata la corrispondenza tra il suo valore

¹⁰⁵ Si manifesta anche in questo caso il tentativo di trovare una paternità autorevole a supporto di proposte di politica economica. Una prassi ampiamente diffusa nell’ambito della scienza economica che è disseminata di sostanziali e colpevoli alterazioni e falsificazioni del pensiero dei cosiddetti padri della scienza economica. In questo caso peraltro non è neppure di particolare utilità poiché il solo riferimento empirico al risultato ottenuto da Schacht è più che sufficiente a sostenerne la fattibilità e l’efficacia pur nei limiti di un utilizzo “congiunturale”.

nominale ed il suo valore reale (intrinseco o convertibile). Tale creazione comporterebbe la necessità di accordo da parte di *tutti* i governi che partecipano al commercio internazionale, una condizione ritenuta da Schacht irrealistica poiché ne consegue che tale moneta dovrebbe avere corso legale in tutti i paesi aderenti a regolamento sia delle obbligazioni private sia nei confronti dello Stato. Così Schacht stigmatizza tale ipotesi:

“Un istituto di emissione, non importa se banca o ente pubblico, che avesse tali poteri diverrebbe padrone del mondo. [...] Nessuno Stato abbandonerebbe la propria sovranità per permettere ai suoi partners o concorrenti di impartirgli direttive in politica economica e finanziaria. [...] Anche qui si rivela la magia del danaro: esso non rappresenta un anello di congiunzione tra popoli diversi; al contrario. La sua magia agisce ora in bene, ora in male.” (H. Schacht, [1967] 1968: 108, 110).¹⁰⁶

Tuttavia, dobbiamo rilevare come tale ipotesi di doppia circolazione conseguente all'utilizzo di una moneta internazionale, fosse stata già contemplata da Gesell nel suo progetto VAI e il realistico rischio di perdita di sovranità era tenuto sotto controllo dai meccanismi riequilibratori dei saldi commerciali previsti dal suo progetto e significativamente riproposti nel successivo progetto keynesiano.

3.3 Banca WIR: un circuito geselliano nel sistema bancario svizzero

Durante il periodo della Grande Depressione non fu solo la Germania a dar vita a iniziative innovative in ambito monetario e di regolamento degli scambi. In molte altre economie occidentali, messe a dura prova dalla crisi, si diffusero sperimentazioni di circuito economici locali che cercarono innanzitutto di contenere i danni provocati dalla crisi e accentuati da reazioni *pro*-cicliche, in particolare quella del sistema bancario, inventando strumenti che, con modalità diverse, fossero in grado di creare quel potere d'acquisto necessario a sostenere la domanda interna che risultava compromesso dal razionamento del credito attuato dal sistema bancario a contenimento delle proprie perdite

¹⁰⁶ Considerazioni che si rivelano di straordinaria attualità in merito ai problemi creati dalla realizzazione in Europa di un'unione monetaria cui non è corrisposta una necessaria unione politica con il risultato, chiaramente evidenziato da Schacht, che l'abbandono della sovranità monetaria ha permesso ai paesi economicamente “forti” dell'UME di impartire direttive in politica economica e finanziaria ai paesi più deboli, da loro definiti in modo significativamente irrispettoso con l'acronimo PIIGS. Riferendosi specificamente nel 1967 al progetto europeo di unificazione monetaria così scriveva: “Più stretto sarà il rapporto economico tra i vari Paesi, più facile nel risulterà la ricerca di accordi politico-monetari. Se questi porteranno o no all'unificazione monetaria, dipenderà sempre dal quantum della loro sovranità che gli Stati interessati saranno disposti a cedere. Qui veramente sta il principale problema della CEE” (H. Schacht, [1967] 1968: 110).

di profitti.

Nacquero così numerose forme di moneta stampigliata e sistemi di baratto multilaterale (definizione che d'ora in poi sostituiremo con quella di “stanza di compensazione dei crediti commerciali” – SCCC -)¹⁰⁷ che diedero ampia visibilità alla teoria monetaria di Silvio Gesell a cui molti di loro erano direttamente ispirati.¹⁰⁸ Tra questi ultimi di particolare rilievo, anche in relazione alla nascita del Circuito WIR ai quali i soci fondatori si ispirarono (Cfr. appendice), fu l'esperienza della banca cooperativa scandinava J.A.K. (*Jord Arbejde Kapital* - Terra Lavoro Capitale – , i tre pilastri dell'economia reale) che nel 1931 iniziò l'emissione di moneta stampigliata, e delle *Ausgleichskassen* (Casse di compensazione), apparse in Germania a partire dal 1931 e nate in seguito allo scoppio della Grande Depressione che aveva colpito duramente l'economia tedesca già in grande difficoltà a causa delle pesanti riparazioni di guerra dovute agli alleati in seguito alla sconfitta subita nella grande guerra. Operanti come SCCC, anch'esse di natura cooperativa, erano rivolte a finanziare gli scambi di beni e servizi tra gli aderenti alla cassa mediante scoperti e compensazioni. La “compensazione” creava potere d'acquisto evitando l'utilizzo di moneta se non una moneta scritturale che fungeva da unità di conto per la contabilità dei saldi creditori e debitori degli aderenti alla cassa. Questi saldi, di regola, non potevano essere convertiti in moneta legale rispetto alla quale la moneta scritturale manteneva un rapporto costante di uno a uno.

Nelle SCCC così strutturate la creazione di moneta scritturale, avviene con l'accreditamento della posizione che il venditore detiene all'interno del circuito in seguito al perfezionamento di una transazione commerciale e a sua volta resa possibile anche dalla concessione da parte del gestore del circuito, entro limiti predeterminati e uniformi

¹⁰⁷ Riteniamo la definizione di “baratto multilaterale” assolutamente fuorviante oltre che limitativa rispetto alla reale portata sia del Circuito WIR sia del circuito SARDEX (Vds. oltre). L'uso della definizione di baratto vuole sottolineare il mancato uso di moneta legale come avviene, appunto, in uno scambio basato sul baratto diretto. Tuttavia esso è cosa ben diversa da una stanza di compensazione in cui i rapporti di credito/debito generati da una normale transazione commerciale vengono registrati utilizzando una moneta scritturale ai soli fini contabili. Nulla di paragonabile al baratto dato che, esattamente come nelle transazioni perfezionate con l'uso di moneta legale, si realizza nel circuito la separazione tra atto di acquisto e atto di vendita che risultano tra loro indipendenti e temporalmente sfasati. La differenza essenziale rispetto agli scambi intermediati dalla moneta legale consiste nel regolamento che avviene esclusivamente con registrazioni contabili che utilizzano una moneta oggi “digitale” come unità di misura la quale, esclusivamente per semplicità di calcolo, mantiene la parità con la moneta legale. Il meccanismo innovativo costituito dalla stanza di compensazione ne permette un funzionamento assolutamente compatibile con la dinamicità di un'economia capitalistica. Questo aspetto sembra sottovalutato anche da coloro che ne sostengono la validità e alimenta confusioni e discussioni sterili che giungono a giustificare l'attività quale forma di scambio paragonabile alle forme di baratto indiretto tuttora operanti tra le multinazionali in particolari circostanze relative a transazioni di elevati importi.

¹⁰⁸ Dei numerosi esperimenti sorti negli USA se ne occupò diffusamente Irving Fisher nel suo scritto: *Stamp script*, uscito nel 1933, nel pieno della Grande Depressione.

per ciascun aderente, di scoperti di conto corrente (*overdrafts*) all'acquirente. Il sistema delle *Ausgleichskassen* si differenziava da questo meccanismo in quanto i debitori erano beneficiari di veri e propri prestiti erogati da un ufficio centrale della cooperativa che erogava e gestiva un sistema di finanziamenti a lungo termine denominati in moneta scritturale - *Arma* -, utilizzata anche per pagare in parte i salari dei lavoratori delle imprese beneficiarie dei finanziamenti (R.H.F. Schroeder, 2014). In altre parole, la *Ausgleichskassen* locale combinava le funzioni svolte da una Banca centrale, gestendo la creazione della moneta scritturale, con quelle svolte da una normale banca commerciale, attraverso la concessione di prestiti, rigorosamente senza interessi nel rispetto della teoria geselliana, ai partecipanti al circuito, costituiti esclusivamente da piccole e medie imprese, agricoltori, privati cittadini ed enti assistenziali. Il successo ottenuto dalle *Ausgleichskassen* si tradusse in un'immediata diffusione in Germania ma destò ben presto l'attenzione e l'avversione del governo tedesco che, spaventato da possibili nuove spinte inflazionistiche, nel 1934, pose fine a tali esperienze mediante un intervento legislativo che vietava, e vieta ancora oggi, qualsiasi forma di deposito che non sia convertibile in moneta legale (A. Kalajzic, 2015 – R.H.F. Schroeder, 2014). Questo intervento repressivo non impedì, tuttavia, che tali esperimenti si diffondessero rapidamente anche in altri paesi del Centro-Nord Europa.

3.3.1 Il Circolo economico WIR

La Grande Depressione non aveva risparmiato la Svizzera per la quale, anzi, il suo picco giunse nel 1934, con un certo ritardo rispetto alle altre economie occidentali. In Germania e Stati Uniti in particolare le innovative politiche economiche adottate stavano dando, già nel 1933, i primi timidi risultati anticongiunturali. I numeri che descrivono l'andamento dell'economia svizzera in quegli anni non si discostano da quelli drammatici degli altri paesi con il mercato estero che registrava nei primi quattro anni di crisi un crollo del 65% nell'export solo in parte compensato da un -45% nell'import ed un conseguente aumento dell'indebitamento estero. Sul fronte interno fallimenti, specie delle piccole e medie imprese, e disoccupazione raggiunsero livelli mai registrati in precedenza e la deflazione tagliò di oltre il 10% il livello dei prezzi e dei salari con pesanti ulteriori ricadute sull'indebitamento di imprese, agricoltori e famiglie costrette a rimborsare i propri mutui e finanziamenti con franchi deflazionati oltre che a doversi confrontare con

una restrizione creditizia attuata dal sistema bancario quale tradizionale risposta *pro-ciclica* alla crisi. Analogamente a quanto caratterizza la crisi attuale (sebbene con causalità invertita), alla caduta dei consumi e degli investimenti si aggiunse il crollo del prezzo degli immobili che provocò una grave crisi del settore edilizio e, di riflesso, un ulteriore aggravamento della crisi generale. Infine, al prolungarsi e acuirsi di queste difficoltà si manifestò una conseguente crescita della necessità espressa dal tessuto economico di finanziare il proprio capitale circolante, sempre più immobilizzato a causa della caduta degli scambi. Questa realtà fornì la spinta decisiva alla fondazione del *Wirtschaftsring* da parte dei due promotori, Werner Zimmermann e Paul Enz, unitamente ad altri quindici imprenditori svizzeri (Cfr. l'appendice per la cronistoria dettagliata del circolo economico cooperativo WIR ora Banca WIR) con il conferimento di un capitale iniziale di 42.000 franchi svizzeri (CHF).¹⁰⁹

Il circolo crebbe rapidamente come una rete di imprese operante secondo criteri ispirati alla solidarietà e al mutuo soccorso, in cui i partecipanti erano tenuti a fare affidamento gli uni sugli altri operando in un circuito che mantenne per molti decenni la struttura di una SCCC che si prefiggeva di permettere a ciascun partecipante di sostenere e far crescere il proprio fatturato a beneficio, inoltre, di tutti gli altri partecipanti al circuito nei cui confronti ciascuno esprimeva sia una offerta sia una domanda di beni e servizi.

Gli scambi tra i partecipanti al circolo sono finanziati non per mezzo di moneta legale (la cui carenza era tra i motivi della fondazione del circuito, soprattutto con riferimento alla componente di moneta bancaria oggetto di politiche creditizie restrittive da parte degli istituti di credito ordinari quale reazione *pro-ciclica* alla crisi e alle crescenti insolvenze da parte della loro clientela) ma attraverso “depositi di compensazione” denominati nella moneta scritturale franchi-WIR (dal 2004 identificata con il codice internazionale riconosciute CHW) e creati attraverso tre possibili canali tuttora operanti:

- 1) l'acquisto diretto di CHW contro consegna di un equivalente ammontare di franchi svizzeri (CHF) sulla base del cambio fisso paritetico: 1 CHF = 1 CHW;
- 2) la concessione da parte dell'ufficio centrale del circolo, appositamente istituito a tale scopo, di un prestito “personalizzato” in CHW inizialmente senza

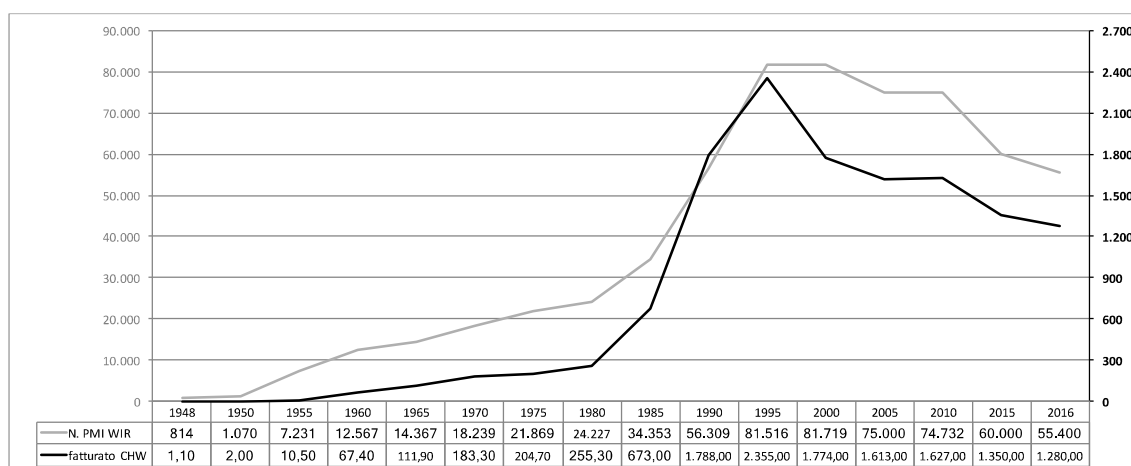
¹⁰⁹ Con un significativo gioco di parole, la sillaba WIR è sia l'abbreviazione della parola *Wirtschaftsring*, ovvero di circolo economico quale è il sistema di scambi “ad anello” fondato in tale occasione, sia il pronome personale “noi”, sintesi del significato di comunità che il WIR si prefiggeva di costruire e, infine, denominazione della moneta scritturale (e temporaneamente anche stampigliata) utilizzata dal circolo, a testimonianza dello spirito comunitario e mutualistico che animava i suoi fondatori.

corresponsione di interessi nel pieno rispetto della teoria geselliana del denaro libero a cui il circuito si era ispirato, e dal 1952 contro pagamento di un tasso d'interesse (Cfr. appendice);

- 3) la vendita di un bene o di un servizio a un altro partecipante al circolo contro il trasferimento dell'equivalente prezzo in CHW.

Il WIR ebbe un immediato successo: all'inizio del 1935, dopo soli tre mesi di attività, contava già 1.700 iscritti che salirono a 3.000 alla fine dell'anno. Sebbene indirizzato prevalentemente alle piccole e medie imprese e agricoltori, al circolo aderirono inizialmente anche alcune grandi imprese (attirate dalla prospettiva di poter incrementare i loro volumi di vendita compromessi dalla depressione economica in corso) e numerosi privati consumatori costituiti da funzionari pubblici e impiegati (mossi soprattutto da motivi ideali). In breve tempo il catalogo dei beni e dei servizi offerti dai partecipanti al WIR coprì più di 850 categorie merceologiche e durante il primo anno di operatività della cooperativa il volume di vendite complessivo oltrepassò il milione di CHW, superando di ben dieci volte l'ammontare totale dei relativi depositi in CHW.

Grafico 3.1: Circolo WIR: fatturato in CHW (in milioni) e numero aderenti, periodo 1948 – 2015*



*I dati relativi al numero iscritti per gli anni 2005 e 2015 e 2016 sono oggetto di stima in assenza di dati ufficiali disponibili.

Fonte: J. Stodder, 2007 e Banca WIR, *Rapporti di gestione*, anni 2005 - 2016

Un risultato straordinario (anche se ridimensionatosi in questi ultimi anni, Cfr. Grafico 3.1) che andò ben oltre le attese dei suoi fondatori, in particolare in termini di velocità di circolazione dei CHW, termometro della capacità del circuito di facilitare la circolazione dei beni e servizi che assumeva una particolare significatività ed importanza in un periodo di stagnazione economica che, come pochi anni dopo Keynes teorizzò, si

caratterizza per una uscita dalla circolazione nel sistema reale della moneta, imprigionata nella “trappola della liquidità”, dando immediata concretezza al ruolo *anti*-congiunturale che il WIR si proponeva di svolgere a favore dei suoi iscritti. Essenziale alla sopravvivenza di una SCCC è la costituzione di un’adeguata base di aderenti che ne permetta il funzionamento. Questo fu da subito al centro dell’attenzione dei fondatori del circolo WIR che, allo scopo di dare visibilità al circuito e facilitare la costruzione di relazioni d’affari, diedero avvio già nel 1935 all’organizzazione delle Fiere-WIR, ideate sia per favorire l’incontro tra i partecipanti al circolo cooperativo sia per farne conoscere l’esistenza al suo esterno. Tuttora organizzate con cadenza annuale costituiscono il momento centrale della visibilità del circuito quale vetrina dei gruppi commerciali regionali che riuniscono le imprese aderenti in ciascuna delle regioni elvetiche.¹¹⁰ Con l’avvento della digitalizzazione e di internet si è aggiunto un ulteriore strumento costituito dalla piattaforma on-line sulla quale “obbligatoriamente” (proprio in funzione di facilitare le transazioni) sono visibile tutte le imprese aderenti al circuito e le cui funzionalità sono in costante aggiornamento e con una specifica attenzione all’indicazione della quota in CHW accettata dalle singole imprese a pagamento delle transazioni perfezionate all’interno del circuito WIR.

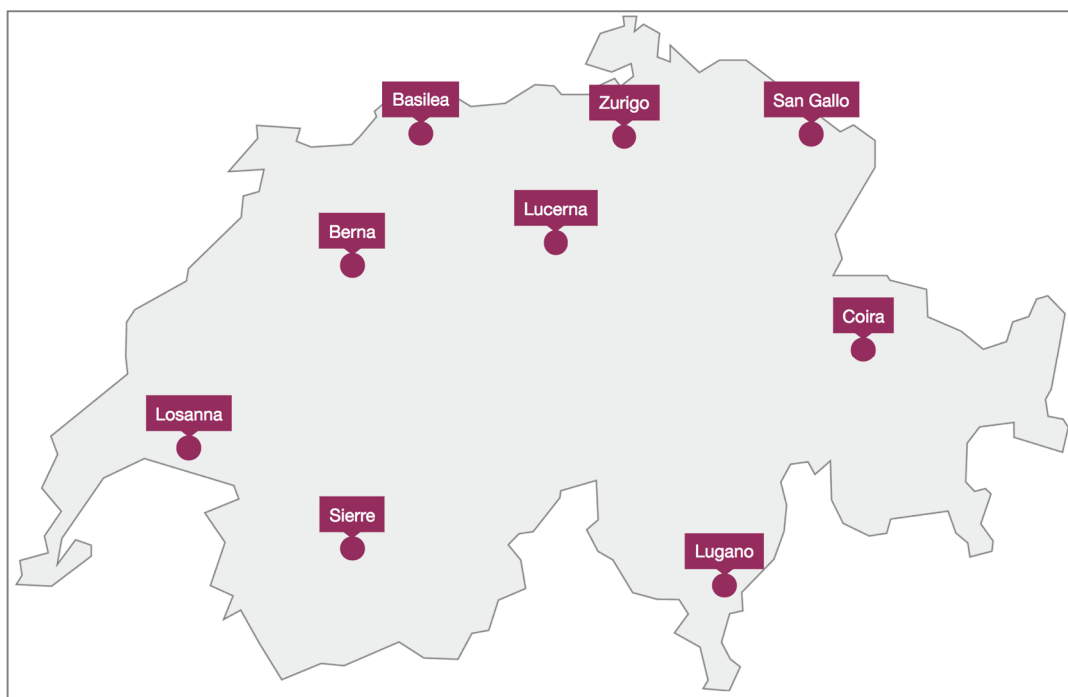
3.3.2 La Banca WIR

Il Circolo economico già nel 1936 fu assoggettato alla legislazione bancaria svizzera, tuttavia la sua operatività restò legata esclusivamente al circuito e ai franchi-WIR fino alla fine degli anni Novanta del secolo scorso. Dal 1998 il circuito è, a tutti gli effetti, integrato nel sistema bancario elvetico avendo affiancato alla specifica operatività in CHW anche quella tradizionale bancaria in moneta legale (CHF). Una evoluzione che ha coinvolto anche la sua denominazione che dal 1998 è stata modificata, significativamente, in Banca WIR la quale opera oggi sull’intero territorio della

¹¹⁰ Già nel primo anno di attività le fiere furono organizzate in cinque tra le maggiori città della Svizzera riscuotendo un grande successo di visitatori che a Zurigo, città in cui il WIR era stato fondato, superò le 30.000 presenze (Studer, [1998] 2006: 11). Oggi il circuito WIR è organizzato in 13 gruppi regionali organizzati in altrettante piattaforme digitali a cui ciascun aderente si iscrive in funzione della relativa competenza territoriale, partecipando così alle varie iniziative e incontri organizzati sul territorio. In dettaglio il territorio elvetico è suddiviso nei seguenti gruppi regionali: Alto Vallese, Argovia, Berna, Grigioni, Olten-Solothurn-Oberaargau, Romandie, Sciaffusa, Svizzera Centrale, Svizzera Italiana, Svizzera Nordoccidentale, Winterthur-Frauenfeld, Zurigo.

Confederazione elvetica, organizzata con una rete di filiali che ha in Basilea la sede centrale a cui si riferiscono le altre sei succursali che operano sulle piazze di Berna, Losanna, Lugano, Lucerna, San Gallo e Zurigo e le due agenzie di Coira e Sierre con un organico in costante crescita che alla fine del 2016 è di 279 dipendenti.

Figura 3.1: Banca WIR: distribuzione territoriale nel 2017



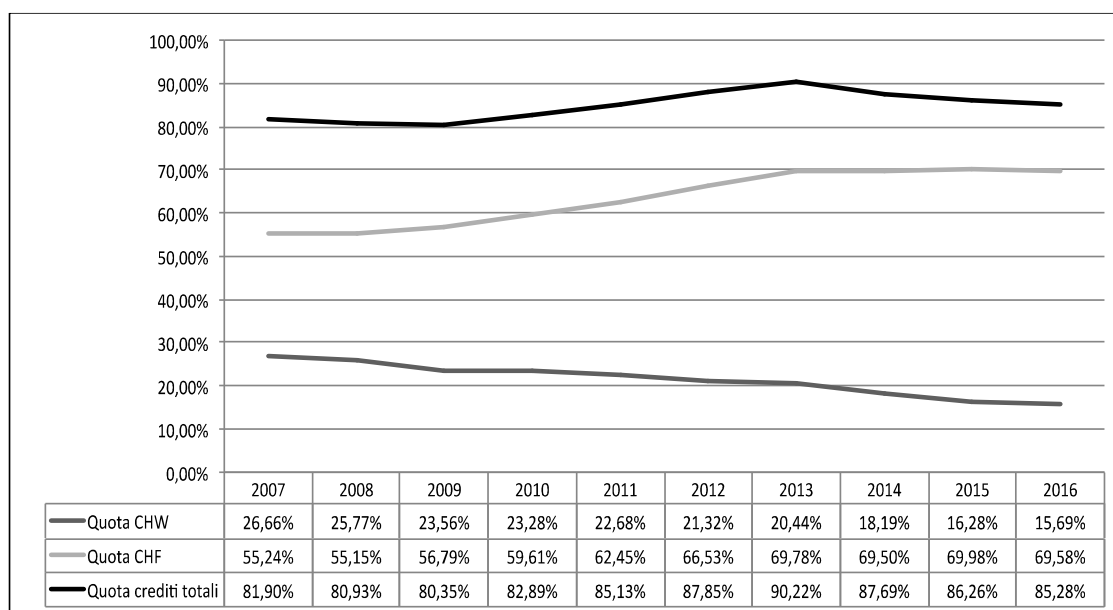
Fonte: Banca WIR (scaricato dal sito www.wir.ch in data 24 agosto 2017)

L'operatività integrata tra quella realizzata all'interno del circuito WIR, che mantiene la sua autonomia, e quella relativa alla tradizionale operatività bancaria, avviata dal 1998, costituisce il fondamentale motivo d'interesse per il presente studio trattandosi di un'esperienza concreta e prolungata nel tempo di banca che integra la propria attività tradizionale con la gestione di una SCCC a diretto beneficio, come vedremo, sia degli aderenti al circuito sia della redditività della banca. Tale interesse è funzionale all'analisi che sarà condotta nei successivi capitoli sulla rete delle BCC in Bergamasca con specifico riferimento alla flessione subita dalla raccolta e dagli impieghi oltre che al crollo della redditività che le caratterizza in questo prolungato periodo di crisi.

La trasformazione del Circolo in Banca WIR ha determinato l'avvio di un'operatività bancaria che si mantiene entro gli stretti confini dell'operatività "caratteristica" di intermediazione creditizia come si addice, appunto, ad una banca di credito cooperativo il cui fine consiste nell'assicurare ai propri soci e clienti il sostegno

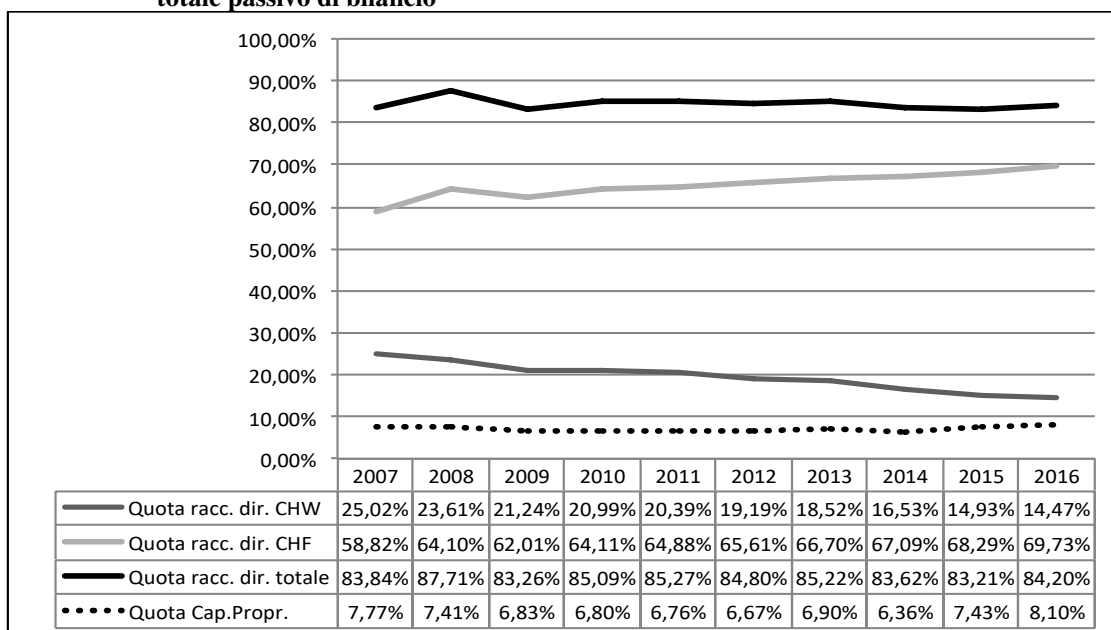
finanziario essenziale allo svolgimento del processo produttivo e alla circolazione delle merci, secondo quanto l'attuale modello di sviluppo capitalistico richiede, in assenza di operatività in prodotti finanziari sofisticati e speculativi. Ciò appare evidente innanzitutto nella composizione dell'attivo e del passivo del bilancio di Banca WIR dove prevalgono in misura importante le voci relative ai prodotti di impiego e di raccolta offerti alla clientela che, uniche ammesse per definizione nell'operatività in CHW, si confermano a livelli significativamente alti anche in quella in CHF con una quota complessiva che, nel decennio qui considerato, resta costantemente al di sopra dell'80% per gli impieghi e dell'83% per la raccolta diretta, attestandosi nel 2016 rispettivamente all'85,28% dell'attivo e all'84,20% del passivo a cui si aggiunge la componente del capitale proprio con un ulteriore 8,10% che porta le fonti caratteristiche al 92,30% del passivo (Cfr. Grafici 3.2 e 3.3).

Grafico 3.2: Banca WIR – andamento quota crediti v/clientela su totale attivo di bilancio



Fonte: elaborazione da Banca WIR, *Bilanci*, anni 2007-2016 (scaricati dal sito www.wir.ch in data 10 luglio 2017)

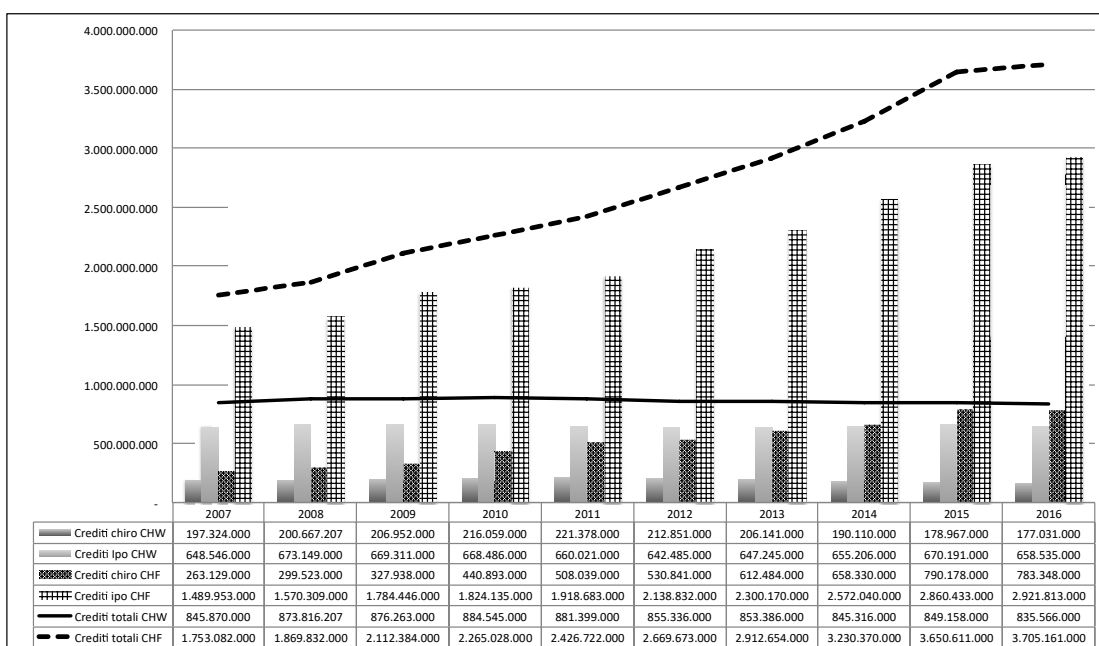
Grafico 3.3: Banca WIR – andamento quota raccolta diretta da clientela e capitale proprio su totale passivo di bilancio



Fonte: elaborazione da Banca WIR, *Bilanci*, anni 2007-2016 (scaricati dal sito www.wir.ch in data 10 luglio 2017)

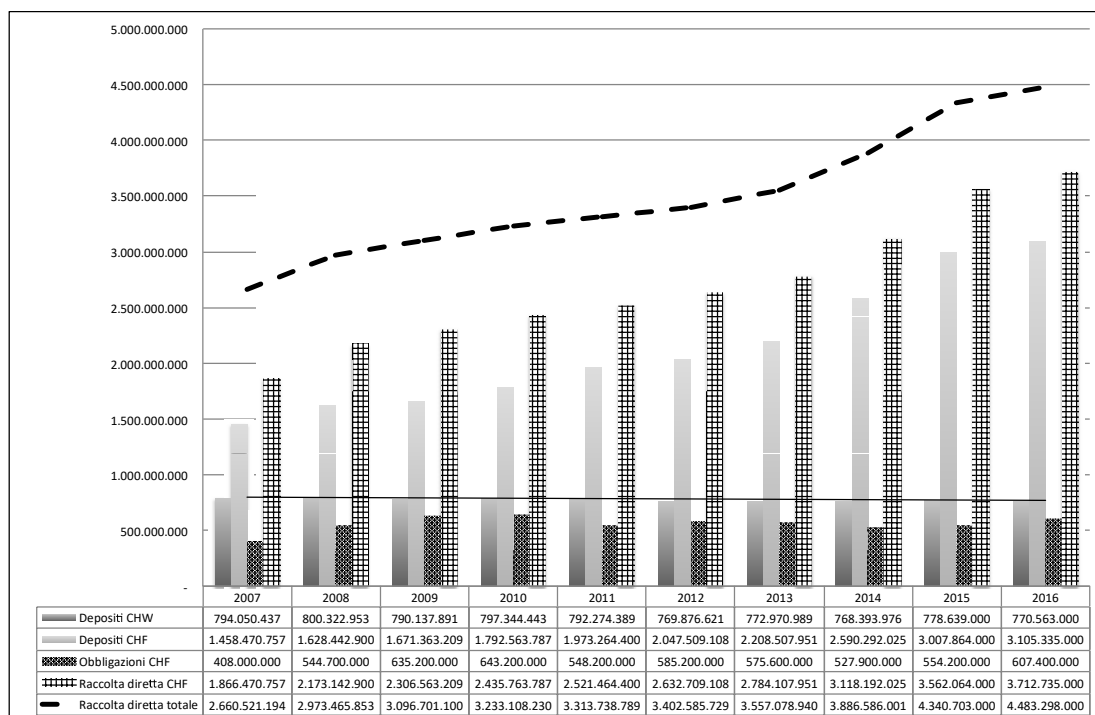
Ad una tale struttura patrimoniale corrisponde una conseguente struttura del conto economico in termini di composizione del margine d'intermediazione (Vds. oltre) che presenta, però, alcune importanti specificità legate alla compresenza di un circuito creditizio in CHW ed uno in CHF.

Grafico 3.4: Banca WIR – Composizione impieghi periodo 2007 – 2016



Fonte: elaborazione da Banca WIR, *Bilanci*, anni 2007-2016 (scaricati dal sito www.wir.ch in data 10 luglio 2017)

Grafico 3.5: Banca WIR – Composizione raccolta diretta periodo 2007 – 2016

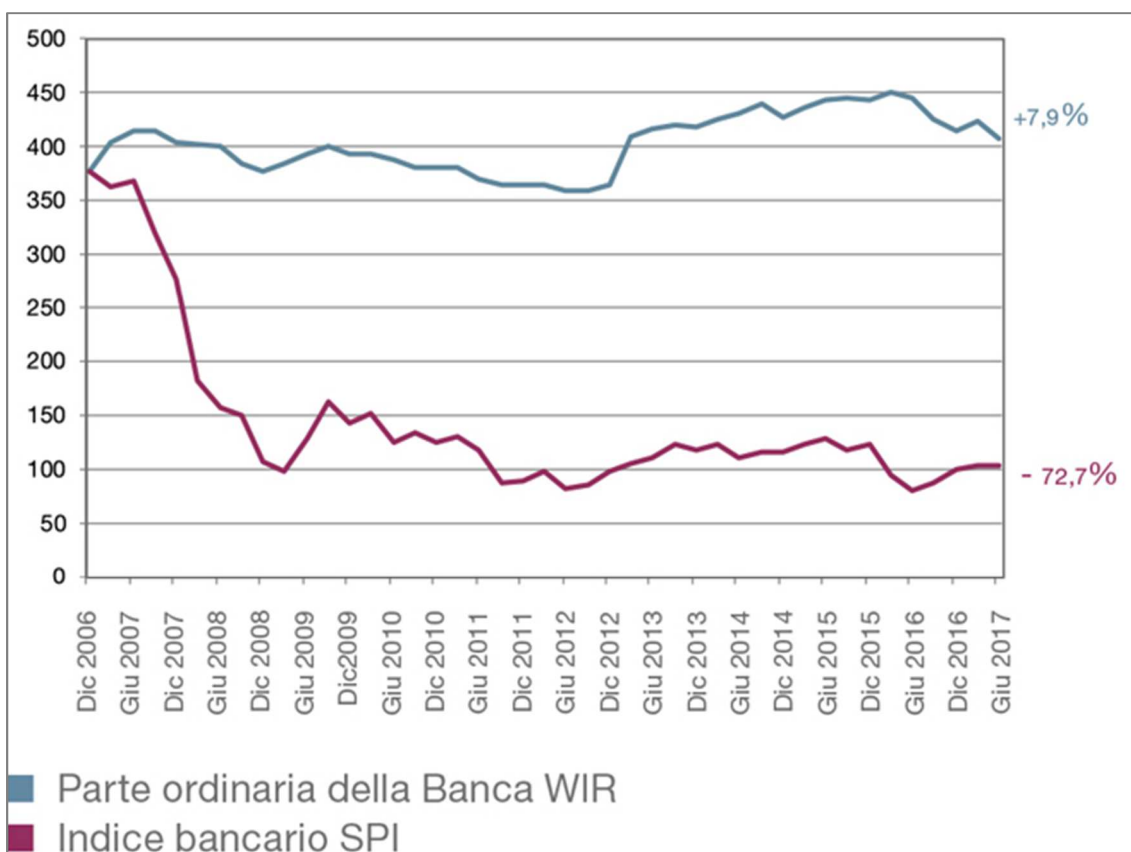


Fonte: elaborazione da Banca WIR, *Bilanci*, anni 2007-2016 (scaricati dal sito www.wir.ch in data 10 luglio 2017)

Il decennio qui analizzato (per uniformità con l'analisi che sarà condotta sulle BCC nel Capitolo V) mostra una evidente stagnazione dell'operatività del circuito WIR in termini sia di impieghi sia di raccolta che registrano una variazione negativa rispettivamente di -1,2% e -3% (Cfr. Grafici 3.4 e 3.5).

Un andamento negativo che è ulteriormente accentuato dalla crescita esponenziale che, al contrario, caratterizza la tradizionale operatività bancaria in CHF di Banca WIR che raddoppia i suoi volumi registrando un +111% sul fronte degli impieghi e un +99% sul fronte della raccolta. Risultati che hanno garantito a Banca WIR un consolidamento della propria patrimonialità e redditività tanto da meritare un rating A, il migliore tra le banche svizzere di pari dimensioni, confermato nell'andamento della quotazione delle quote sociali di Banca WIR rispetto a quello dei titoli bancari svizzere (Cfr. Grafico 3.6).

Grafico 3.6: Andamento quotazione titolo Banca WIR

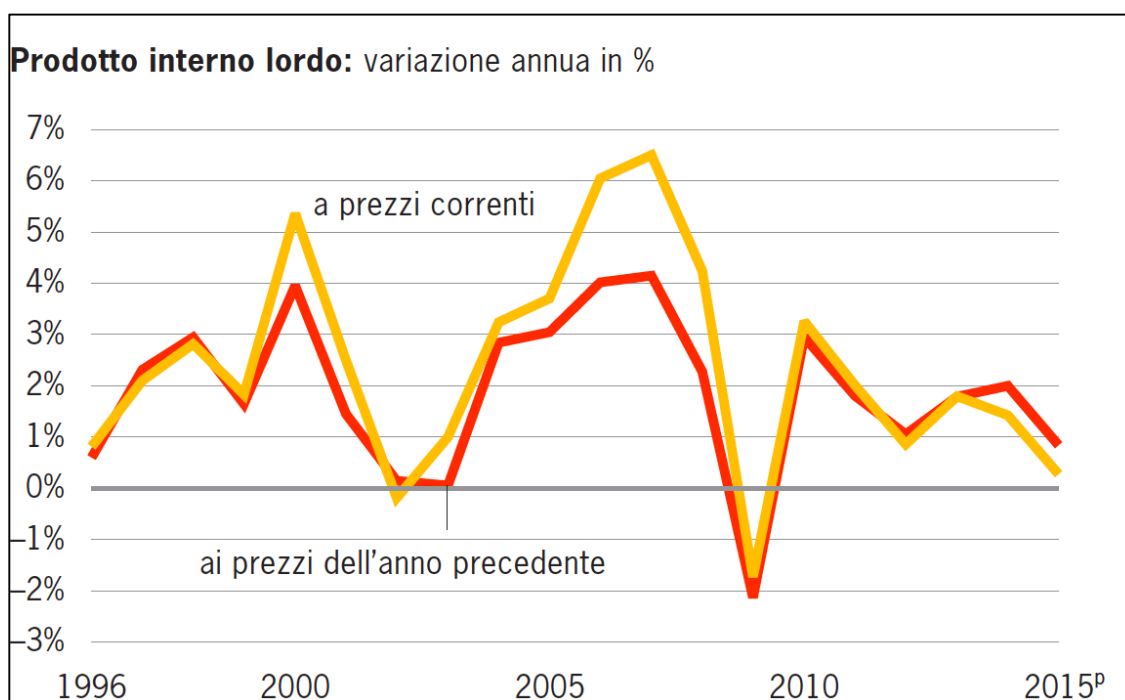


Fonte: www.wir.ch, consultato il 20 ottobre 2017

La spiegazione principale di tale discrepanza nell'andamento di impieghi e raccolta in CHW e CHF è individuabile nell'attuale dinamica dei tassi europei dettati dalla politica monetaria straordinaria ed espansiva della BCE che condiziona la politica monetaria della Banca Nazionale Svizzera (BNS) che adegua i tassi praticati mantenendoli in linea con il Libor 3 mesi fissato a Londra e l'Euribor.¹¹¹ Qualora, infatti, la BNS dovesse fissare i tassi di interesse ufficiali a livelli sensibilmente superiori a quelli stabiliti dalla BCE, in linea peraltro con l'attuale congiuntura economica svizzera che ha risentito in misura molto più contenuta dell'Unione Europea della crisi internazionale ancora in corso registrando una variazione negativa del PIL soltanto nel 2009 (Cfr. Grafico 3.7), ne conseguirebbe una rivalutazione del franco svizzero rispetto all'euro con pesanti ricadute sulle esportazioni elvetiche e, quindi, sull'intera economia nazionale che, pur mantenendosi su livelli positivi di variazione del PIL, manifesta segni di debolezza nella crescita.

¹¹¹ Come dimostra l'attuale livello del SARON (*Swisse average rate overnight*), tasso di riferimento interbancario svizzero controllato dalla BNS, che oscilla attualmente intorno al valore negativo di -0,70% in linea con il Libor 3 mesi e con l'Euribor 3 mesi entrambi intorno a -0,30%.

Grafico 3.7: Variazione annua PIL Svizzera periodo 1996-2015



Fonte: Banca WIR (scaricato dal sito www.wir.ch in data 10 luglio 2017)

Come si può vedere nel Grafico 3.7, in questo decennio di crisi europea l'economia svizzera ha mantenuto un tasso di crescita del PIL positivo, con la sola eccezione del 2009, tuttavia dopo aver registrato nel decennio 1999-2008 un aumento medio annuo del PIL di +2,3%, dal 2011 la crescita si è indebolita con un tasso che ha oscillato tra l'1% e il 2%. nettamente migliore dell'area euro la situazione occupazionale con un tasso di disoccupazione che nel 2017 è sceso al 3% contro il 7,4% dell'Unione europea (a 27 paesi) e all'11,1% dell'Italia.¹¹²

Politica espansiva dei tassi da parte della BNS e crescita economica hanno influito sulle politiche industriali del sistema bancario elvetico che, a fronte della caduta dei margini d'interesse hanno intensificato la loro competitività interna al fine di compensare in termini di volumi quanto perso in termini di differenziale tra tassi attivi e passivi attuando, conseguentemente, una politica creditizia espansiva che ha garantito un adeguato sostegno finanziario alle imprese a tassi d'interesse che oggi sono ormai prossimi allo zero.

Questa asincronia che il sistema economico svizzero sta vivendo, con una politica monetaria espansiva in termini di tassi monetari non corrispondente ad una correlata difficoltà del tessuto economico elvetico, è alla base delle evidenti difficoltà che il circuito

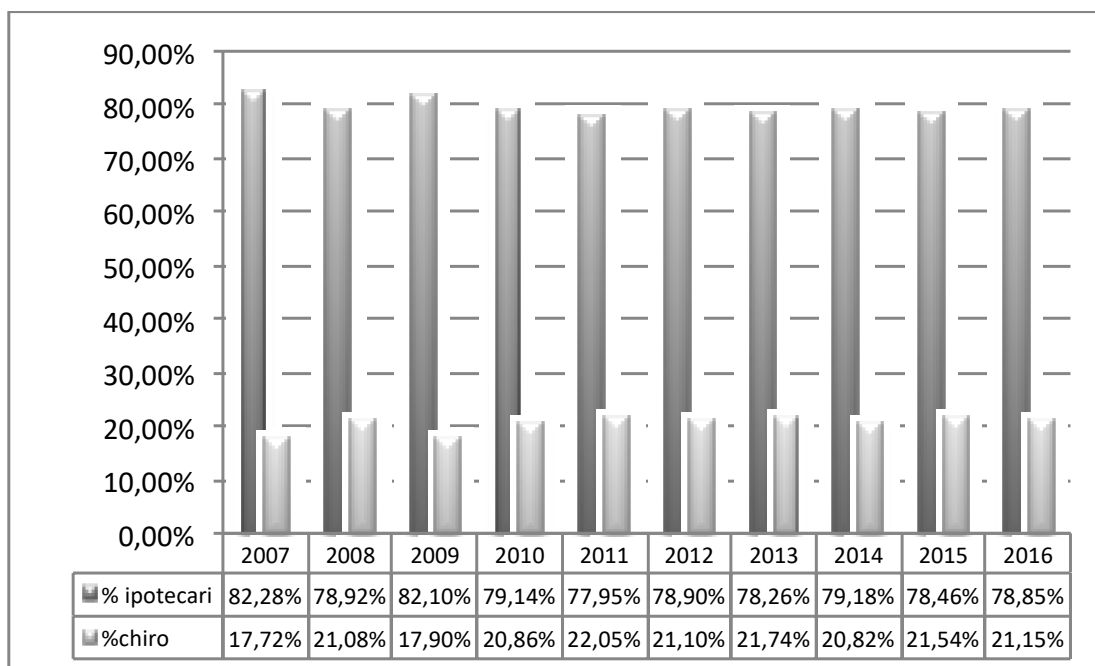
¹¹² Ufficio federale di statistica, www.bfs.admin.ch, e Eurostat consultati il 25 novembre 2017

WIR sta incontrando. In area euro, caratterizzata da una grave e prolungata recessione economica e dai conseguenti problemi creati al sistema bancario dall'elevato livello raggiunto dai crediti deteriorati, la politica monetaria espansiva avviata dalla BCE è stata conseguente alla caduta sia della domanda (da parte delle imprese) sia dell'offerta (da parte del sistema bancario) di finanziamenti. Al contrario, il sistema bancario svizzero ha reagito all'analoga politica monetaria della BNS con una politica creditizia espansiva particolarmente aggressiva. Le ripercussioni sull'operatività specifica di Banca WIR sono evidenti nell'andamento della raccolta e degli impieghi.

Banca WIR da un lato sta dimostrando di essere molto competitiva, come si rileva dall'andamento degli impieghi (Cfr. Grafico 3.4), tuttavia ciò è a beneficio innanzitutto di una operatività caratterizzata dalla netta prevalenza di finanziamenti a medio/lungo termine garantiti da ipoteca rispetto al finanziamento del capitale circolante delle imprese qui rappresentato dai finanziamenti chirografari nei quali sono del tutto assenti le linee di credito relative allo smobilizzo dei crediti commerciali, sostituite dall'operatività nel circuito WIR (Cfr. Grafico 3.8).¹¹³

¹¹³ Banca WIR offre diverse tipologie di finanziamento alla propria clientela sebbene con una netta predominanza dei finanziamenti ipotecari, e edilizi in particolare, che nel 2016 si attestano a circa il 79% del totale (Cfr. Grafico 3.8). Tutta la clientela, imprese e privati, può accedere a crediti di costruzione e a crediti ipotecari (a tasso fisso e a tasso variabile) denominati in CHF cui sono abbinabili prestiti denominati in CHW che permettono di raggiungere il finanziamento globale dell'investimento. Questa possibilità è aperta anche ai clienti imprese che non partecipano al sistema di compensazione WIR, a condizione che alla costruzione o all'acquisto di un immobile il loro partner contrattuale sia un soggetto aderente al circuito WIR (dato che il conseguente parziale introito in CHW consentirà il rimborso del finanziamento ottenuto in CHW). Per la clientela imprese l'offerta si estende al leasing per beni di investimento, alla concessione di aperture di credito in conto corrente sia in CHF che in CHW e ai cosiddetti crediti di transizione in CHF: finanziamenti di liquidità linee a B/T e M/T concessi per il superamento di temporanee difficoltà finanziarie per i quali è richiesta la garanzia reale costituita sui saldi attivi in CHW (utili a clientela che si trova ad avere un temporaneo saldo attivo in CHW immobilizzato nonché una forma di pseudo-conversione dei CHW in CHF). L'ammontare dei prestiti denominati in CHW viene stabilito in funzione del fabbisogno complessivo dell'investimento che nel settore delle costruzioni si attesta tra il 10% e il 30%, mentre in caso di acquisto di un immobile sono possibili quote di prestiti in CHW ancora più alte. Le garanzie richieste, sia per i crediti in CHF che per quelli in CHW comprendono la variegata casistica di garanzie reali prevista nel settore bancario: pegno immobiliare, garanzie bancarie, polizze di assicurazione vita con valore di riscatto, depositi in CHW o in CHF presso la Banca WIR e quote di capitale sociale (parti ordinarie) della Banca WIR. I finanziamenti in CHW offrivano tradizionalmente vantaggi legati al livello eccezionalmente basso dei tassi di interesse applicati rispetto a quelli denominati in CHF, ma anche alla possibilità di ammortizzare prima la quota del prestito in CHF (quella cioè con il tasso di interesse più alto) e solo in un secondo momento quella del prestito in CHW. Oggi questo vantaggio è venuto meno in questa lunga fase di tassi monetari negativi che hanno i tassi sui prestiti in CHF molto prossimi allo zero, tant'è che al fine di rivitalizzare l'operatività in CHW a fine 2016 Banca WIR ha dovuto introdurre tassi effettivi negativi sui finanziamenti in CHW.

Grafico 3.8: Banca WIR – Composizione impieghi periodo 2007 – 2016



Fonte: elaborazione da Banca WIR, *Bilanci*, anni 2007 - 2016 (scaricato dal sito www.wir.ch in data 10 luglio 2017)

Dall'altro lato la progressiva erosione del differenziale di tasso tra CHW e CHF, che dall'iniziale 5% del periodo pre-crisi è ora sceso a meno dell'1%, ha pressoché annullato la convenienza comparativa dell'indebitamento in CHW rispetto a quello in CHF.¹¹⁴ Ciò ha influito sull'operatività del circuito WIR sia in termini di numero di imprese aderenti, con un rallentamento nel flusso di ingresso di nuove imprese e l'uscita di imprese marginali rispetto all'operatività canalizzata nel circuito, sia in termini di volumi di fatturato realizzati dalle imprese che permangono nel circuito che sta soffrendo in questi ultimi anni una flessione (Cfr. Grafico 3.1).

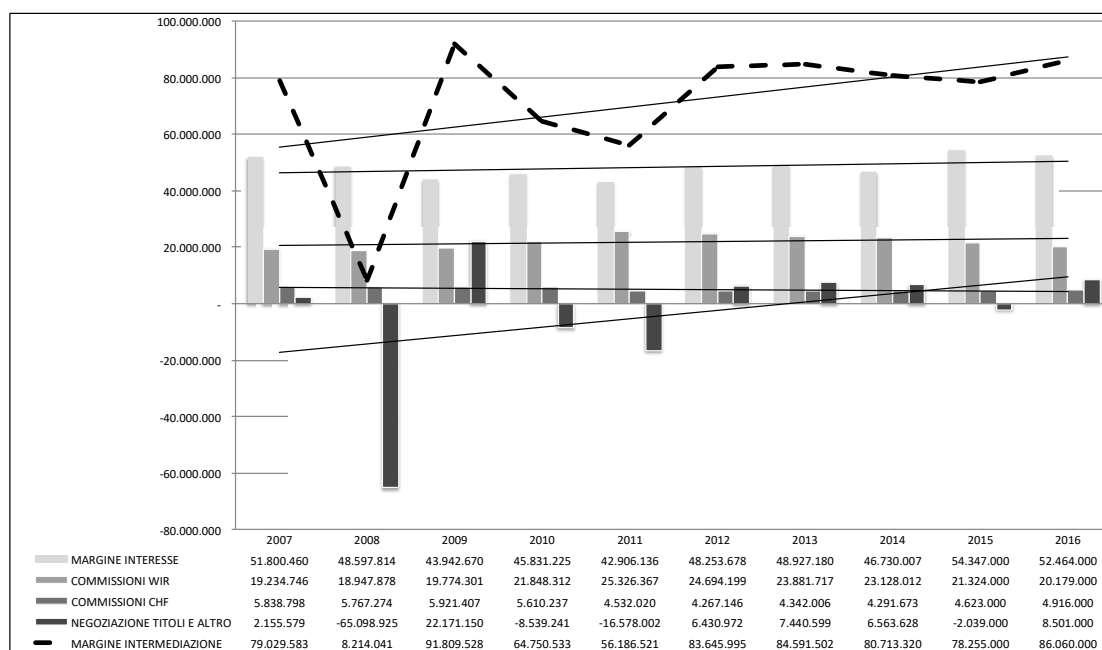
Tutto questo ha avuto immediate ripercussioni sulla composizione dell'operatività di Banca WIR che, comunque, non ha mai smesso di crescere in termini di volumi di attività e di redditività durante tutto il periodo. I finanziamenti in CHW, in termini sia di stock (attivo dello Stato Patrimoniale) sia di flussi (relazionabili al fatturato in WIR realizzato dalle imprese aderenti) hanno perso di competitività rispetto a quelli in CHF i quali presentano minori vincoli operativi non essendo legati al perfezionamento di

¹¹⁴ Nel 1997 il differenziale tra i tassi praticati sui finanziamenti in CHW e quelli in CHF dalle banche tradizionali era nell'ordine dei cinque p.p. per i finanziamenti a B/T che in CHF costavano circa il 7% contro il 2% di quelli in CHW. Analogamente nei finanziamenti a L/T quelli in CHF costavano il 6% contro l'1,50% dei CHW. Tale differenziale si è sensibilmente ridotto con il procedere dell'attuale crisi fino ad un livello attuale contenuto nell'ordine dello 0,50% (T. Studer [1998] 2006).

transazioni bilanciate all'interno del circuito WIR. A ciò si aggiunge il calo del numero delle imprese iscritte (Cfr. Grafico 3.1) con il risultato che la forbice tra CHW e CHF sia in termini di volumi di impieghi sia in termini di volumi di raccolta si è allargata a ritmi crescenti come già evidenziato nei Grafici 3.4 e 3.5 con gli impieghi e la raccolta in CHW che non riescono ad andare oltre una stentata tenuta nel decennio.

L'analisi integrata delle due operatività permette, tuttavia, ulteriori considerazioni che rettificano in parte le considerazioni sopra esposte. Innanzitutto la crescita dell'operatività in CHF non è avvenuta a scapito di quella in CHW a dimostrazione di come i due canali di operatività non siano tra loro concorrenti sebbene manchi ad oggi una relazione di complementarità con la crescita dell'operatività in CHF che non avuto alcun effetto traino su quella in CHW, condizionata da quanto detto sopra. L'analisi qualitativa del margine d'intermediazione, determinato dalla somma delle componenti "caratteristiche" di redditività dei Banca WIR conferma il ruolo importante del contributo fornito dalla componente commissionale riveniente dall'operatività in CHW che si mantiene stabile per tutto il decennio (Cfr. Grafico 3.9).

Grafico 3.9: Banca WIR – Composizione margine d'intermediazione periodo 2007 – 2016



Fonte: elaborazione da Banca WIR, *Bilanci*, anni 2007-2016 (scaricati dal sito www.wir.ch in data 10 luglio 2017)

Il contributo commissionale del circuito WIR chiude il decennio qui considerato con un livello assoluto che realizza un incremento del 5,1% passando dai 19,2 milioni incassati da Banca WIR nel 2007 ai 20,179 milioni incassati nel 2016 ed una incidenza

sostanzialmente stabile sul margine d'intermediazione che passa dal 24,34% del 2007 al 23,45% del 2016. La tenuta della redditività del circuito WIR in termini commissionali (l'introito derivante dalla componente interessi non può, al contrario, che essersi ridotta), riviene da un aumento dell'incidenza delle commissioni sul fatturato WIR che mostra un aumento tendenziale come evidenziato dalla Tabella 3.2.

Tabella 3.2: Banca WIR – Andamento fatturato e commissioni in WIR, periodo 2008 – 2016 (in milioni di CHW)

	2008	2010	2016
Fatturato in CHW	1.600	1.627	1.280
Commissioni in CHW	18,9	21,8	20,2
incidenza comm. su fatturato	1,18%	1,34%	1,58%

Fonte: elaborazione da Banca WIR, *Rapporti di gestione*, anni 2007 - 2016 (scaricati dal sito www.wir.ch in data 10 luglio 2017)

Analizzando più nel dettaglio tale dinamica, il circuito WIR ha registrato una crescita significativa fino al 2011, anno in cui la contribuzione commissionale del WIR raggiunge la considerevole quota del 45% del margine d'intermediazione salvando la redditività di Banca WIR, che in quell'anno subisce una pesante perdita dall'attività di negoziazione titoli, e in coincidenza di una flessione del margine d'interesse. Il 2012 costituisce l'anno spartiacque che registra l'inizio di una progressiva e costante riduzione tuttora in corso e che nel 2016 raggiunge il 20% del valore massimo ottenuto nel 2011 parallelamente ad una flessione del fatturato realizzato dalle imprese nel circuito WIR pari a -20% che si accompagna con una analoga flessione anche nel numero dei partecipanti al WIR (Cfr. Grafico 3.1). Contestualmente, invece, si verifica una ripresa del margine d'interesse (comprensivo sia dell'operatività in WIR sia di quella tradizionale in CHF), trainato dalla crescita degli impieghi in CHF, che chiude il decennio a livelli assoluti e percentuali sostanzialmente invariati rispetto al 2007 passando da 51,8 milioni a 52,464 milioni (+1,28%). La flessione del suo peso relativo sul margine d'intermediazione, che passa dal 65,55% al 60,96%, è qui condizionata dalla volatilità tipica della redditività da negoziazione titoli.

Contenuto si conferma il contributo delle commissioni in CHF, rivenienti dalla tradizionale operatività bancaria che, in assenza dell'operatività di smobilizzo dei crediti commerciali (importante fonte di flussi commissionali per il sistema bancario), non è in grado di raggiungere livelli significativi registrando, anzi, una riduzione sia in termini assoluti, - 923 mila nel periodo, sia in termini relativi, passando dal 7,39% al 5,71% del

marginale d'intermediazione. Questa dinamica della componente commissionale è comune a tutte le banche di piccole dimensioni che hanno accesso limitato ai mercati finanziari ed ai relativi prodotti offerti alla clientela e la cui elevata componente commissionale costituisce oggi un primario strumento di difesa della redditività per le banche commerciali. Come sarà evidenziato nel Capitolo V, questa dinamica, unitamente alla caduta del margine d'interesse, contribuisce ad accentuare le difficoltà che la rete delle BCC sta affrontando a causa del grave problema del credito deteriorato che ha investito l'intero sistema bancario italiano.

Nonostante le pesanti ricadute del crollo dei tassi d'interesse degli impieghi in CHF, il circuito WIR conferma il mantenimento di una contribuzione alla redditività di Banca WIR *a*-congiunturale che si caratterizza per un andamento simmetrico rispetto a quello del margine d'interesse, riuscendo a garantire uno zoccolo significativo di redditività permanente. Questo risultato è stato ottenuto, come detto, anche attraverso un aumento dell'onere commissionale a carico degli associati al circuito, una soluzione che determina benefici economici immediati ma pericolosamente di breve respiro dato il conseguente e diretto effetto negativo sull'operatività in WIR derivante dall'aumento dei costi per le imprese che scelgono di operare nel circuito (sull'opportunità di applicare una commissione sul fatturato rimandiamo a quanto diremo più oltre rispetto al circuito SARDEX). Per questo motivo, alla fine del 2016, Banca WIR ha avviato un più organico intervento che coinvolge tutti gli ambiti operativi del circuito WIR a partire, innanzitutto, dalla politica dei tassi con l'introduzione, nel novembre 2016 e per la prima volta, del tasso negativo sui finanziamenti edilizi abitativi in CHW (con durata minima di 3 anni) ottenuto mediante l'applicazione di un tasso nominale dello 0% a cui si aggiunge, a favore del finanziato, l'accredito di un bonus pari all'1% dell'importo del finanziamento in CHW concesso che determina un tasso effettivo negativo che varia in funzione della durata del finanziamento. Sempre a diretto sostegno del fatturato WIR è stato poi predisposto un pacchetto di condizioni di conto corrente, sottoscrivibile anche on-line, volte a favorire il finanziamento del capitale circolante mediante la concessione semplificata di un affidamento di cassa predefinito di 10.000 CHW subordinato alla sola verifica di adeguata affidabilità dell'impresa. Per incentivare e facilitare la spendibilità dei saldi WIR sono in fase di perfezionamento accordi con società produtto per permettere di regolare in CHW i pagamenti dei relativi servizi da parte della clientela di Banca WIR.

¹¹⁵ Infine è stato avviato nel 2016 un adeguamento tecnologico del circuito WIR mediante il rinnovamento della relativa piattaforma digitale a cui è seguita l'introduzione di nuovi prodotti e servizi digitali sottoscrivibili on-line.

È troppo presto oggi per poter valutare l'efficacia di quanto in corso di attuazione rispetto ai numeri preoccupanti in termini di vitalità del circuito WIR che ha chiuso il 2016 con 1,28 miliardi di fatturato in CHW, un volume che lo riporta al lontano 1987, anno in cui aveva per la prima volta superato il miliardo di fatturato, un livello che già nel 1991 era stato raddoppiato. ¹¹⁶ A differenza di allora l'avvenuta trasformazione in Banca WIR e la conseguente apertura all'operatività in CHF, se da un lato può aver distratto energie importanti a sostegno del circuito, oggi costituisce una solida base di patrimonialità e redditività su cui è possibile costruire il rilancio del circuito WIR il quale, comunque e nonostante le criticità sopra esposte, continua a "resistere" mantenendo la sua funzione a sostegno delle PMI elvetiche e della redditività di Banca WIR.

Ciò che sembra emergere dalle criticità che il circuito WIR sta oggi affrontando è una mancata corrispondenza tra la crescita in termini economici che il circuito WIR ha registrato a partire dagli anni Novanta del secolo scorso ed una sua crescita in termini di coesione sociale e di condivisione dei principi ispiratori su cui è nato. Nonostante una storia positiva lunga ormai più di ottant'anni, l'espansione ottenuta con l'apertura dell'operatività in WIR ai non soci (Vds. oltre), cioè a soggetti che non aderiscono ai principi costitutivi del circuito, ha portato alla formazione di una componente di operatività volatile in quanto prevalentemente influenzata da valutazioni individuali di convenienza economica. Altrettanto evidente è che non è stata realizzata un'adeguata e fondamentale attività di crescita culturale sui principi di solidarietà e mutualità che sono alla base di un circuito di questa specie e che sono sottesi al vincolo di spendibilità dei CHW tra gli aderenti al circuito. La mera convenienza economica, come dimostrano i numeri qui commentati, non è sufficiente a garantire una partecipazione al circuito che non assuma una dinamica prevalentemente anticongiunturale. Quanto fatto in termini di

¹¹⁵ Ad aprile 2017 Banca WIR ha sottoscritto un accordo con la "Cassa pensione pro", la prima fondazione elvetica nel campo della previdenza aziendale, in base al quale dal 1 gennaio 2018 i premi versati dalle imprese alla cassa di previdenza per la previdenza a favore dei propri dipendenti, potranno essere pagati tramite il circuito WIR fino ad un importo massimo di 50.000 CHW per azienda. Relativamente all'innovazione tecnologica, oltre al rinnovamento del sito, nel 2016 Banca WIR ha introdotto la possibilità per le PMI di aprire direttamente on-line il conto corrente in CHW, ha approntato inoltre una app per i pagamenti in WIR da smartphone o altre periferiche digitali e una nuova piattaforma digitale per l'incontro tra le PMI aderenti al circuito WIR.

¹¹⁶ Nonostante i forti investimenti in atto, Banca WIR prevede che la stagnazione dell'operatività nel circuito WIR sia destinata a proseguire anche nei prossimi anni (Banca WIR, *Rapport financier 2016*, p. 17).

fiere, workshop, incontri periodici tra i soci WIR, evidentemente, non è stato sufficiente e costituisce un terreno su cui emerge la necessità di aumentare gli sforzi in termini qualitativi.¹¹⁷

A tale carenza ha sicuramente contribuito anche la politica adottata da Banca WIR significativamente rispetto a due decisioni prese. La prima è costituita dalla possibilità concessa agli aderenti al circuito di ottenere finanziamenti in CHF garantiti da depositi dagli stessi detenuti in CHW. Si tratta di una modalità di finanziamento che re-introduce una forma indiretta di convertibilità del CHW in moneta legale a diretto danno della circolazione dei CHW in quanto rimuove una delle condizioni essenziali per il funzionamento di una SCCC costituita, appunto, dall'essere un sistema di scambio "ad anello", la cui chiusura è ottenuta mediante l'inconvertibilità della moneta complementare in moneta legale.¹¹⁸ La seconda decisione (rispetto alla quale Banca WIR sta ora rimediando) è stata la costituzione della categoria delle imprese "invisibili" così definite perché operano all'interno del circuito all'insaputa degli altri aderenti in quanto la loro attività, per loro scelta, non viene pubblicizzata in nessuno dei canali informativi del WIR ed in particolare sul mercato on-line del circuito. Se da un lato tale decisione ha facilitato l'ingresso nel circuito di nuove imprese, dall'altro lato, oltre a riguardare imprese che evidentemente non condividono i principi fondanti del circolo, ha determinato una perdita di importanti potenzialità di crescita del fatturato WIR creando una componente critica di partecipanti al WIR altamente volatile che compromette l'effetto espansivo legato alla partecipazione ad una rete.¹¹⁹

¹¹⁷ Banca WIR realizza diverse pubblicazioni periodiche: WIRPLUS che tratta argomenti bancari, economici e sociali di carattere generale; WIRINFO che affianca il sito internet nel facilitare l'incontro tra le imprese aderenti al circuito raccogliendo i loro annunci economici; WIRGASTRO una guida che consente ai clienti WIR di trovare alberghi, ristoranti e bar che accettano pagamenti in CHW. Provvede inoltre alla gestione del mercato on-line al fine di facilitare la ricerca di controparti all'interno del circuito e facilitare il sistema di compensazione. Organizza seminari gratuiti riservati agli aderenti al circuito dedicati alla formazione imprenditoriale sviluppando temi legati all'organizzazione dell'attività come pianificazione delle vendite e degli acquisti, i crediti, le operazioni di pagamento. Argomenti di particolare interesse tenendo conto che prevalgono tra i soci micro e piccole imprese. Infine sono costituiti gruppi commerciali regionali tra gli aderenti al circuito WIR che organizzano: 1) una fiera espositiva annuale in ciascuna regione riservata ai soci PAG, cioè con accettazione WIR garantita; 2) periodici Incontri Business WIR allo scopo di facilitare i contatti tra gli aderenti al circuito sia per la conclusione di affari sia per un confronto e scambio di idee.

¹¹⁸ Con effetti diametralmente opposti, invece, è l'operazione inversa costituita da depositi in CHF posti a garanzia di finanziamenti in CHW che alimentano l'operatività del circuito mediante la creazione di moneta complementare.

¹¹⁹ Il condizionamento svolto da tale componente risulta evidente dalla fermezza con cui, a partire dalla fine del 2016, Banca WIR ha eliminato tale categoria nonostante le pesanti proteste sollevate dalla maggioranza delle imprese "invisibili", giunte fino alla minaccia di fuoriuscita dal circuito. Con una certa progressività tutti gli aderenti al circuito WIR assumeranno la qualifica di imprese "visibili" e i relativi dati e prodotti entreranno obbligatoriamente in tutti i canali e pubblicazioni commerciali rivolti agli aderenti al circuito. Carlo Mancosu, socio fondatore del circuito SARDEX (Cfr. anche oltre nel presente capitolo), in

3.3.3 Il funzionamento del circuito WIR

L'efficacia di una SCCC è strettamente connessa alle sue modalità operative. Ruolo fondamentale ha, pertanto, il gestore della SCCC, che può assumere due diversi ruoli (T. Studer, [1998] 2006):

- 1) un ruolo *amministrativo* nell'ambito del circuito consistente nella registrazione e gestione dei controvalori dei flussi di merci sulle posizioni accese a nome degli aderenti al circuito senza assumere nei loro confronti né attività, cioè posizioni creditorie mediante erogazioni di finanziamenti, né passività, cioè posizioni debitorie mediante la raccolta di depositi in moneta complementare. In tali casi il gestore gestisce gli scoperti di conto concessi ai singoli membri che, però, restano a carico, in termini di rischio, a tutti gli aderenti al circuito. Questa specifica modalità di assunzione del rischio evita di entrare in conflitto con la legge bancaria in quanto i saldi creditori/debitori in capo ai singoli aderenti mantengono la natura di credito/debito commerciale tra imprese. Tuttavia la SCCC realizza una fondamentale trasformazione di tali crediti commerciali rispetto in quanto il rapporto di credito/debito non si instaura in termini bilaterali tra l'impresa acquirente e l'impresa venditrice coinvolte nella transazione bensì in termini multilaterali tra la prima e l'insieme delle imprese partecipanti al circuito che, conseguentemente, se ne assumono solidalmente il rischio. In merito ai saldi debitori, il gestore si limita a determinare il livello massimo di scoperto che la singola impresa può assumere nei confronti del circuito. Pertanto, la conseguente creazione di moneta, intesa esclusivamente nella sua funzione di mezzo di pagamento, non è determinata dalla volontà del gestore del circuito bensì esclusivamente dalla volontà dei partecipanti rispetto al perfezionamento di transazioni commerciali al suo interno e si concretizza nella formazione di saldi

merito al successo di SARDEX e alla flessione subita dal circuito WIR, indica come ulteriore errore determinante commesso dal Circolo WIR quello di essersi uniformato all'operatività di una banca, perdendo in tal modo di vista le peculiarità che avevano dato vita al circuito WIR. Così anche le iniziative organizzate tra gli aderenti al circuito, a partire dalle fiere annuali, non costituiscono più tanto una occasione di incontro quanto una opportunità di vendita. Al contrario dovrebbero essere principalmente l'occasione: i) per facilitare la conoscenza reciproca; ii) per creare quel senso di comunità che permette a ciascun aderente di non sentirsi solo e di non venir lasciato solo (tale condizione costituisce una reale criticità per la vita delle micro e piccole imprese, a cui è rivolta prioritariamente l'attività del circuito, soprattutto quando si trovano a dover affrontare situazioni di difficoltà); iii) per coltivare e diffondere un sistema valoriale che *deve* essere condiviso. Una volta costruita una rete di imprese con valori condivisi la moneta complementare costituirà solo una delle caratteristiche del circuito (Intervista rilasciata da Carlo Mancosu il 23 settembre 2015 presso la sede di Sardex spa a Serramanna - Cagliari).

positivi in moneta complementare. L'attività del gestore si configura come una fornitura di servizi a favore del circuito e la correlata remunerazione si traduce normalmente in commissioni annue fisse e/o commisurate al fatturato realizzato. In questa tipologia di gestore rientra Sardex spa (Vds. oltre).

- 2) Un ruolo *operativo* di banca del circuito che assume direttamente e bilateralmente nei confronti degli aderenti la titolarità delle posizioni creditorie e debitorie. In tal caso i partecipanti divengono creditori (per i depositi detenuti in moneta complementare) e debitori (per i finanziamenti ottenuti sempre in moneta complementare) direttamente nei confronti del gestore che svolge, di fatto, una funzione creditizia assumendosi in proprio i rischi di credito con depositi e prestiti che entrano rispettivamente nelle sue passività e attività di bilancio. Il gestore è, in questo caso, del tutto assimilabile ad un istituto di credito, con un'attività che, inoltre, si estende a quella di creazione di moneta complementare, qui rigidamente intesa nella sola sua funzione di mezzo di pagamento, al pari di una banca centrale. Ne consegue la sua assoggettabilità alla legislazione bancaria. In questo caso alla normale remunerazione rappresentata dalle commissioni e dalle provvigioni si aggiunge anche la riscossione di interessi sui finanziamenti concessi. È il ruolo assunto sin dall'inizio dal Circolo WIR, rafforzatosi ulteriormente con la sua trasformazione in Banca WIR.

In entrambi i ruoli, il gestore è tenuto ad assumere una funzione attiva rispetto ai flussi degli scambi interni al circuito svolgendo un'attività di procacciatori d'affari e di consulente finanziario per le imprese. Svolgere una funzione attiva si è rivelato essenziale, nell'ambito delle due esperienze qui analizzate, per la vitalità del circuito, condizione necessaria non solo alla sua crescita ma anche alla sua sopravvivenza (come dimostrano i numerosi fallimenti di tali esperienze e la flessione subita dal WIR), dato che la principale criticità nel funzionamento di una SCCC è costituita dal raggiungimento dell'equilibrio da parte di ciascun aderente ed è perseguibile solo attraverso un adeguato volume di scambi.

Al raggiungimento dell'equilibrio individuale contribuisce in modo essenziale anche una corretta definizione delle regole di partecipazione. Tra queste, di particolare efficacia è quella che impone ad ogni partecipante acquirente la compensazione dei suoi acquisti mediante vendite di pari valore entro un tempo massimo prestabilito, normalmente contenuto in nove/dodici mesi, termine che, se non rispettato, può prevedere

il regolamento in moneta legale della differenza non ancora compensata e/o la conseguente fuoriuscita dell'impresa dal circuito. Il gestore provvede a compensare con le vendite realizzate all'interno del circuito i debiti più vecchi applicando il principio contabile FIFO (*First In First Out*) così che i membri che operano con continuità nel circuito non saranno mai tenuti a regolare in moneta legale le transazioni. Questa regola ha il pregio di far emergere gli anelli deboli del sistema rappresentati da coloro che più frequentemente si trovano nella situazione di regolare in moneta legale la parte dei saldi negativi accumulati per un periodo superiore a quello massimo stabilito (situazione prevista per il circuito WIR) e/o che comportano la necessità di un'azione diretta e prolungata del gestore per il tramite dei suoi *broker* al fine di riequilibrare la posizione (situazione prevista per il circuito SARDEX). Il persistere o il frequente ripetersi di tali situazioni costituisce un importante campanello d'allarme in quanto elevano il rischio di insolvenza dell'impresa all'interno del circuito comportano la valutazione da parte del gestore dell'estromissione dal circuito dell'impresa coinvolta.

Al circuito WIR possono aderire sia imprese sia i relativi dipendenti qualora accettino il pagamento di una quota del loro stipendio in CHW. Dal divieto introdotto nel 1958 di sottoscrizione di quote del capitale sociale da parte delle grandi imprese è derivata la definizione di due tipologie di soggetti che operano nel circuito WIR:

- 1) Le imprese associate, categoria costituita per norma statutaria esclusivamente da PMI le quali decidono, oltre che di partecipare al circuito WIR, anche di divenire socie di Banca WIR sottoscrivendo quote del capitale sociale della banca (le cosiddette parti ordinarie, secondo la dizione dello statuto).
- 2) Le imprese non associate, categoria prevalente e costituita dalle imprese che aderiscono al circuito WIR in quanto interessate a partecipare agli scambi all'interno della SCCC, ma senza diventare socie di Banca WIR. In tale tipologia ricadono necessariamente anche le imprese che non hanno i requisiti per diventare socie, come è per le grandi imprese alcune delle quali (sia grandi imprese elvetiche sia filiali di grandi imprese straniere aventi sede legale in Svizzera) aderiscono al circuito WIR in relazione ai rapporti commerciali in essere con le PMI presenti al suo interno e con le quali accettano di regolare parte del fatturato in CHW.

Le imprese, associate e non, possono inoltre partecipare al circuito secondo due diverse modalità operative:

- 1) persone fisiche (lavoratori autonomi) e giuridiche che aderiscono al sistema di compensazione WIR in qualità di “partecipanti con accettazione WIR garantita” o PAG (dall’acronimo della loro definizione). Attualmente, i PAG sono tenuti ad accettare CHW in pagamento del prezzo di vendita di ogni bene o servizio ceduto (e fatturato interamente in CHF) ad un altro membro del circuito di compensazione in misura non inferiore al 30% sui primi 3.000 CHF fatturati al singolo cliente, mentre per la parte residua, eccedente i 3.000 CHF, le parti concordano liberamente la quota regolata in CHW. Un PAG può decidere di accettare una quota in CHW anche superiore al 30% (sui primi 3.000 CHF fatturati), ma tale disponibilità deve essere dichiarata preventivamente in quanto pubblicata nei diversi canali pubblicitari ufficiali della banca e resta valida per l’intero anno solare con la possibilità di modificarla l’anno successivo;
- 2) persone fisiche e giuridiche che aderiscono al circuito di compensazione in qualità di “partecipanti con accettazione WIR secondo accordo” o PAA, per i quali non sussiste alcun vincolo minimo di accettazione di CHW e la relativa quota accettata a pagamento delle vendite realizzate nel circuito è definita liberamente dalle parti in occasione di ciascuna fatturazione. Questa seconda tipologia fu introdotta nel 1958 e permise una notevole crescita delle adesioni e del fatturato realizzato nel circuito. Tuttavia dette origine anche ad una distorta operatività creando un crescente squilibrio tra domanda e offerta di merci all’interno del circuito e la conseguente formazione di elevati saldi attivi immobilizzati in CHW che divennero ben presto oggetto loro stessi di un crescente commercio all’interno al circuito contro CHF. Tale prassi crebbe a tal punto da snaturare l’operatività interna al circuito e diffondendo l’opinione che i CHW fosse una moneta “cattiva” a causa del progressivo aumento del tasso al quale i saldi in CHW venivano scontati nel definirne il loro controvalore in moneta legale. Solo con l’esplicito divieto di tale commercio pena l’espulsione dal circuito, introdotto nel 1973, si riuscì a porre fine a questa distorta e dannosa operatività causata dalla “convertibilità” che di fatto era stata introdotta tra moneta complementare e moneta legale.

Il regolamento degli scambi in CHW avviene su specifici rapporti di conto corrente aperti dagli aderenti al circuito e denominati in CHW. Sui flussi a credito che transitano su tali conti (e che determinano il fatturato WIR) Banca WIR applica una commissione (Cfr. Tabella 3.2 e Grafico 3.9) mentre nessuna commissione è applicata

sui movimenti a debito (che corrispondono alle correlate disposizioni di pagamento). In sostanza l'adesione al circuito ha un costo definito dalla commissione sul fatturato realizzato al suo interno da ciascuna impresa e sulla quota di stipendio accreditata in CHW da parte dei privati/dipendenti. Tale commissione è pagata in CHF da parte degli aderenti PAA mentre agli aderenti PAG è consentito il pagamento in CHW. Tale possibilità rende Banca WIR oltre che il gestore della SCCC anche partecipante attivo del circuito al pari delle altre imprese. Nessuna distinzione, invece, per il pagamento degli interessi sui finanziamenti concessi in CHW da Banca WIR agli aderenti al circuito i quali sono da tutti pagati in CHF. Il rimborso dei finanziamenti in CHW segue, invece, le regole di funzionamento della SCCC ed avviene pertanto con i CHW incassati dalle transazioni perfezionate all'interno del circuito. Infine, i saldi creditori dei conti in CHW accumulati con le vendite realizzate all'interno del circuito, costituiscono, per tutte le tipologie di aderenti, dei depositi infruttiferi nel rispetto dell'unica funzione riconosciuta alla moneta al suo interno, quella di mezzo di pagamento e di intermediario degli scambi. Il riconoscimento di un interesse sui saldi creditori consegue, infatti, all'attribuzione alla moneta della funzione di riserva di valore esclusa all'interno di una SCCC. Questa regola, istitutiva di una SCCC, porta un significativo beneficio al conto economico di Banca WIR. Ne consegue, infatti, che i depositi in CHW, inseriti nel passivo del suo Stato Patrimoniale, costituiscono per Banca WIR una fonte di finanziamento a costo zero, mentre sugli scoperti ed i finanziamenti è stato introdotto un tasso d'interesse, sebbene ridotto rispetto a quello applicato sui finanziamenti in CHF.¹²⁰

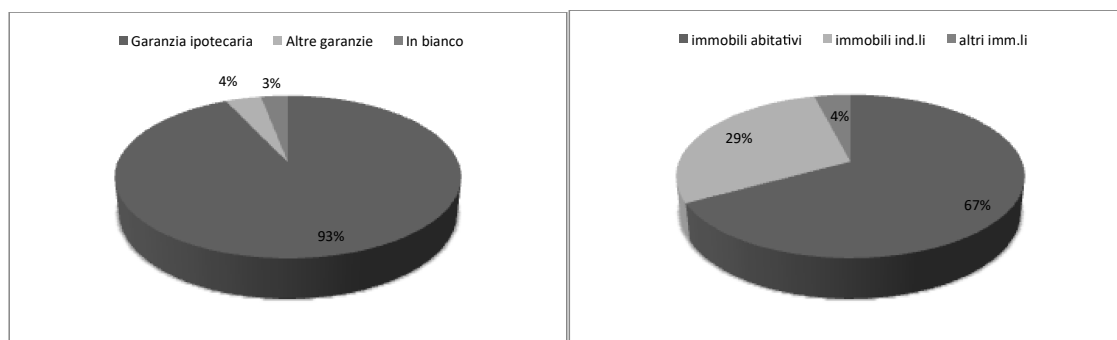
Da quanto sopra risulta necessario per ciascun aderente al circuito WIR l'apertura sia di un conto corrente denominato in CHW, che accoglie gli incassi ed i pagamenti perfezionati all'interno del circuito, sia di un conto corrente in CHF dove viene regolata la parte dell'incasso/pagamento che si è concordata in moneta legale, oltre che le commissioni (per i PAA) e gli interessi maturati sulle eventuali aperture di credito in CHW utilizzate. Tali conti, dal 1998, accolgono inoltre la tradizionale operatività bancaria che il cliente compie in CHF. Le operazioni in CHF sono accessibili a tutti i cittadini svizzeri senza alcuna limitazione, a differenza del circuito WIR riservato esclusivamente alle imprese (PMI in prevalenza ma anche alcune grandi imprese) ed ai

¹²⁰ Entrambe le politiche di tasso costituiscono una deroga alla teoria geselliana a cui il circolo WIR si ispirò dato che sui depositi non è mai stato applicato il *demurrage*, in quanto ritenuto eccessivamente penalizzante, mentre i saldi debitori, nel rispetto del principio del denaro libero, non avrebbero dovuto maturare alcuna forma di onere finanziario.

loro dipendenti. L'operatività in CHF comprende sia specifici prodotti di finanziamento concessi indipendentemente dall'operatività del circuito WIR, sia finanziamento che costituiscono la quota complementare a quella ottenuta in CHW quale forma di finanziamento misto che costituisce la soluzione prediletta dalle imprese aderenti al circuito (R.F.H. Schroeder, 2014). Per queste ultime, inoltre, le spese amministrative di questo secondo conto in CHF diminuiscono al crescere del grado di partecipazione al circuito di compensazione fino al loro azzeramento, risultato che neutralizza il maggior onere sostenuto inizialmente da un partecipante al circuito a causa della necessità di operare con due conti correnti.

L'operatività nel circuito WIR è avviata prevalentemente con provvista ottenuta attraverso i finanziamenti in CHW concessi da Banca WIR per i quali è normalmente richiesta un'adeguata garanzia, prevalentemente di tipo reale che va dall'ipoteca ad un deposito equivalente in CHF e che restano vincolate fino al rimborso dell'apertura di credito concessa (Cfr. Grafico 3.10). Qualora il cliente non avesse necessità di farsi finanziare il capitale circolante è sufficiente la conversione paritetica di CHF, detenuti o depositati sul relativo conto, in CHW e/o l'utilizzo di CHW ottenuti da precedenti incassi derivanti da vendite perfezionate all'interno del circuito.

Grafico 3.10: Banca WIR: ripartizione garanzie finanziamenti e tipologia di garanzie – anno 2016



Fonte: Elaborazione da Banca WIR, *Rapporto di gestione*, anno 2016, p. 57 (scaricati dal sito www.wir.ch in data 10 luglio 2017)

In seguito alle implementazioni avviate nel 2016 con il programma “WIR 2.0”, l'operatività in CHW, a fianco dei tradizionali strumenti bancari costituiti dagli ordini di bonifico trasmessi materialmente agli sportelli della banca, beneficia oggi di tutti gli strumenti digitali già in uso nel sistema bancario nazionale per l'operatività in moneta legale e che in Banca WIR hanno la particolarità di consentire di operare sia in CHF sia in CHW. Si tratta nello specifico della WIRcard, con funzioni di carta di debito per il

prelievi in contanti in CHF e per i pagamenti sia in CHW sia in CHF; della WIRpay con funzioni di una carta di credito e con la quale possono essere effettuati i pagamenti delle forniture acquistate disponendoli sia per la parte prevista in CHW sia per la parte prevista in CHF; del canale internet *e-banking* oggi implementato con una più ampia operatività on-line compresa l'apertura dei rapporti di conto corrente.

3.3.4 Il ruolo del circuito WIR per le PMI

L'operatività legata al regolamento commerciale perfezionato all'interno del circuito costituisce uno dei punti di forza del circuito WIR in quanto SCCC. Tale modalità di regolamento dei pagamenti delle forniture è in grado di garantire la "certezza" dei tempi d'incasso, esigenza particolarmente sentita, soprattutto dalle micro e piccole imprese ed in particolar modo nei periodi di crisi durante i quali i tempi d'incasso tendono a dilatarsi sensibilmente fino a diventare incerti. Infatti, le imprese che si devono confrontare con una politica di razionamento del credito generalizzata o specifica, a causa del deterioramento del proprio rating, affrontano la necessità di finanziare il proprio capitale circolante mediante una dilatazione dei tempi dei propri pagamenti, concordata o meno con l'impresa creditrice/fornitrice: la crescita del proprio debito commerciale compensa in tal modo la mancata espansione o la riduzione dei propri affidamenti bancari. A tale riguardo l'adesione al circuito WIR comporta l'impegno, salvo un diverso esplicito accordo tra i partecipanti coinvolti nella singola transazione commerciale, a regolare il pagamento entro 30 giorni dalla fatturazione in WIR. Qualora il pagamento in CHW non venga effettuato entro il termine previsto, il partecipante WIR creditore comunica per iscritto al debitore l'avvenuta scadenza del pagamento concedendo una proroga di 7 giorni. Qualora il debitore non provveda al pagamento egli diviene a tutti gli effetti legali insolvente ed il credito risulta immediatamente ed interamente esigibile in CHF (data la parità pre-definita: 1 CHW = 1 CHF e data la fatturazione che avviene sempre e interamente in CHF), avviandosi in tal modo l'iter previsto dalla legislazione vigente per l'escussione del debitore oltre che eventuali iniziative di Banca WIR circa il regolamento del pagamento in CHF e la permanenza o meno del debitore insolvente nel circuito.¹²¹

La stanza di compensazione è, per definizione, sempre in pareggio coincidendo

¹²¹ Il parziale regolamento della fattura in CHW all'interno del circuito costituisce, infatti, solo una modalità d'incasso che non ha effetti sulla natura del credito che resta definito interamente in CHF.

sempre il totale dei saldi passivi delle imprese/privati indebitate con il totale dei saldi attivi delle imprese/privati che detengono disponibilità in CHW sul proprio conto corrente. Essa costituisce la chiara evidenza empirica di come, avendo il debito di un soggetto economico sempre e necessariamente la sua contropartita nel credito di un altro soggetto economico, debitori e creditori, in quanto coinvolti in una transazione commerciale in qualità di debitore/acquirente e creditore/venditore, siano corresponsabili dell'origine degli squilibri individuali all'interno del circuito. Tali squilibri individuali, se reiterati nel tempo, determinano il "fallimento" del circuito sia con riferimento alle sue finalità volte a garantire una costante circolazione della moneta che ha l'unica giustificazione alla sua creazione nell'essere corrispettivo di un equivalente circolazione di merci; sia in termini di sua operatività come dimostra quanto avvenuto proprio al circuito WIR nel secondo dopoguerra e fino al 1973 quando, il permanere dello squilibrio tra domanda e offerta di beni all'interno del circuito si era tradotto nella patologica trasformazione qualitativa delle transazioni interne al circuito sempre meno relative a circolazione di merci e sempre più relative a compravendita di moneta legale.

Il circuito WIR opera, pertanto e coerentemente con la sua natura di SCCC, in modo da spingere le imprese aderenti a perseguire il pareggio dei propri conti denominati in CHW innanzitutto non remunerando i depositi in CHW ma, soprattutto, facilitando e promuovendo l'incontro tra le imprese, organizzando fiere annuali tra gli aderenti al circuito, predisponendo una piattaforma on-line su cui le imprese possono perfezionare compravendite, fornendo servizi di assistenza per l'operatività nel WIR e predisponendo canali pubblicitari dedicati. A facilitare il riequilibrio operano, inoltre, le regole di funzionamento del circuito: chi contrae un debito con Banca WIR per ottenere potere d'acquisto in CHW ha tutto l'interesse a cercare di concordare quote elevate di incasso in CHW perché dalle sue vendite perfezionate all'interno del circuito ottiene la compensazione del suo debito, che può avvenire solo all'interno del circuito e solo in CHW a suo diretto beneficio in termini di interessi corrisposti sul debito, sebbene ad un tasso agevolato rispetto ad un equivalente indebitamento in CHF. Accettare una quota elevata di pagamento in CHW rende inoltre i beni o servizi offerti più appetibili all'interno del circuito in quanto più facilmente acquistabili da chi ha accumulato disponibilità in CHW che, a sua volta, non ha alcuna convenienza a non utilizzarli a causa della loro inconvertibilità in CHF e all'impossibilità di ottenere una remunerazione. La definizione della quota di accettazione WIR ottimale è quindi funzione sia del livello di indebitamento assunto con Banca WIR sia della possibilità di collocare i flussi di entrata

in CHW in acquisti all'interno del circuito. Naturalmente su tali percentuali si gioca anche il successo del circuito e la sua capacità di espansione, è per questo che Banca WIR predetermina percentuali minime di accettazione per i clienti PAG e obbliga a pubblicizzare la quota accettata in pagamento che è vincolante per entrambe le controparti.¹²²

La definizione della quota accettata in WIR e la verifica del potenziale contributo al circuito di un'impresa aderente sono aspetti essenziali per il corretto funzionamento del circuito, per questo, allo scopo di verificare la reale convenienza di un'impresa ad aderire al circuito WIR ed il livello ottimale della quota accettata in CHW, Banca WIR offre un servizio di consulenza per la predisposizione di un bilancio preventivo in cui vengono stimati i livelli di incassi e di pagamenti potenzialmente realizzabili dall'impresa all'interno del circuito al fine di indirizzare la decisione e le scelte a reciproco vantaggio. L'ingresso nel circuito di imprese che non presentino potenzialità circa il perseguimento di un pareggio del loro saldo comporterebbe un danno reciproco: per l'impresa in quanto non troverebbe un vantaggio duraturo nell'operare nel circuito dato che si troverebbe ben presto nella condizione di accumulo di saldi creditori immobilizzati o di difficoltà a compensare il debito iniziale per carenza di incassi da vendite regolate in CHW; per il circuito ne deriverebbe un ostacolo al corretto funzionamento e alla funzione di volano della circolazione di beni e servizi in quanto si cristallizzerebbe uno squilibrio interno in assenza di compensazione con una conseguente caduta della velocità di circolazione della moneta che, all'interno di una SCCC instaura una relazione positiva e biunivoca con gli scambi di merci a beneficio dei fatturati delle imprese e dell'occupazione coinvolta nella loro produzione.¹²³

¹²² La natura di moneta complementare esclude, tuttavia, la possibilità di destinare al circuito WIR una percentuale significativamente alta del fatturato complessivo di un'impresa essendo esclusi dal circuito importanti fonti di spesa tra le quali principalmente tutte le tipologie di imposte, la totalità o prevalenza del costo del personale e l'operatività con l'estero.

¹²³ All'interno di un circuito che, come il WIR, realizza una SCCC, trova conferma l'identità degli scambi di Fisher (Cfr. Capitolo I). Poiché in ogni transazione che avviene tra imprese aderenti al sistema di compensazione (WIR) ciascun bene o servizio è scambiato contro la moneta scritturale (CHW) creata nel circuito, deve essere necessariamente vero che a livello aggregato il valore totale delle vendite (il fatturato del circuito WIR regolato in CHW) è uguale alla spesa monetaria sostenuta per il suo acquisto così come è descritto dall'equazione fisheriana:

$$MV = \sum P_i T_i \quad (PT)$$

in cui il valore delle vendite (il fatturato in CHW) corrisponde al prodotto tra i prezzi dei beni e servizi scambiati (P_i) e le corrispondenti quantità scambiate (T_i), mentre l'equivalente valore monetario degli acquisti è dato dallo stock di moneta (M), quantificata dai soli saldi attivi in CHW detenuti dai partecipanti al circuito, moltiplicato per la sua velocità di circolazione (V). Ne consegue che la velocità di circolazione dei CHW è determinata dal rapporto tra il fatturato in WIR (PT) e lo stock di saldi creditori in CHW (M):

$$V = \frac{PT}{M}$$

In uno studio edito da Banca WIR nel 1998, in concomitanza con l'apertura del circolo all'operatività bancaria ordinaria, Tobias Studer fornisce una efficace analisi qualitativa del fatturato generato dalle imprese partecipanti al WIR. Egli individua all'interno di tale fatturato quattro origini significativamente diverse tra loro:

- 1) il fatturato che si sarebbe realizzato in CHF nello stesso ammontare anche in mancanza dell'istituzione del circuito di moneta complementare. In questa categoria rientrano dunque tutte le vendite effettuate per semplice sostituzione;
- 2) il fatturato proveniente da operazioni con imprese nazionali in quanto aderenti al circuito WIR in sostituzione di importazioni dall'estero. Scelta che implica da parte dell'impresa acquirente una valutazione complessiva di convenienza che non è meramente di prezzo della specifica merce acquistata ma si estende ai benefici indiretti rivenienti dalla partecipazione al circuito WIR in termini di consolidamento e sostegno del tessuto economico locale.
- 3) il fatturato derivante dagli scambi di beni e servizi tra le PMI operanti su scala locale e preferite, per motivi di solidarietà, alle grandi imprese nazionali ed estere presenti su tutto il territorio nazionale;
- 4) il fatturato che non sarebbe mai stato realizzato in assenza di Banca WIR e del suo circuito di compensazione alimentato dai prestiti in CHW.¹²⁴

Ovviamente il circuito WIR, come qualsiasi SCCC, non può e non deve limitare la sua azione ad una mera sostituzione di fatturato in moneta legale con fatturato in moneta complementare. Le imprese che si rivolgono a Banca WIR per aderire all'omonimo circuito sono disposte ad accettare in pagamento una moneta scritturale che presenta evidenti limiti di circolazione e che sconta anche un valore reale sicuramente inferiore a quello della moneta legale perché percepiscono che, oltre ai vantaggi di natura finanziaria in termini di accessibilità ad una fonte di finanziamento caratterizzata da minori oneri e aperta alle esigenze delle PMI, la solidarietà "obbligata", che nasce tra gli aderenti al circuito di compensazione per effetto del vincolo di spendibilità dei CHW offre anche reciproci vantaggi connessi alla possibilità di allargare il proprio giro d'affari

Pertanto, quanto maggiore è il livello di V che il circuito è in grado di realizzare, tanto maggiore sarà il fatturato che il circuito WIR è in grado di realizzare a partire dai saldi in CHW (e più in generale in moneta complementare) creati da Banca WIR (e più in generale da una SCCC).

¹²⁴ T. Studer, [1998] 2006: 25.

in termini assoluti.¹²⁵

Risulta evidente come solo la seconda e quarta tipologia si traducano in un effettivo incremento del fatturato delle imprese aderenti al circuito e contemporaneamente del PIL nazionale. La terza tipologia costituisce una redistribuzione della quota di mercato a favore del sistema economico locale e a scapito delle grandi imprese nazionali ed estere operanti sul territorio nazionale, senza ricadute positive sul PIL nazionale. Questo vale anche per la prima tipologia che risulta, in aggiunta, totalmente neutrale anche in termini di redistribuzione. La valutazione della distribuzione del fatturato WIR, e più in generale del fatturato realizzato all'interno di una SCCC, tra le quattro categorie risulta di difficile determinazione quantitativa potendosi analizzare, eventualmente, con ricerche di natura qualitativa mediante erogazione di adeguati questionari tra le imprese aderenti al circuito. Tuttavia è realistico ipotizzare che tutte e quattro queste categorie contribuiscano in modo significativo alla determinazione del fatturato in moneta complementare. Circostanza che, conseguentemente, ridimensiona l'impatto effettivo della SCCC sul tessuto economico locale sebbene altri aspetti importanti entrino in gioco per i partecipanti in termini di ruolo che il circuito è in grado di svolgere in periodi di congiuntura sfavorevole, e di consolidamento del tessuto economico locale in relazione al suo radicamento territoriale.

A tale proposito in una serie di indagini econometriche condotte dall'economista James Stodder sono state rilevate significative evidenze circa il carattere anticiclico del fatturato realizzato all'interno del circolo WIR con impatti macroeconomici di natura altamente stabilizzante in periodi di recessione economica, sebbene nei limiti del contenuto impatto del fatturato WIR sul PIL della Svizzera.¹²⁶

Utilizzando dei modelli a correzione di errore, Stodder mostra che se da un lato nel lungo periodo (la sua indagine econometrica è costruita sulle serie temporali 1948 – 2003/2013) esiste una stretta correlazione positiva tra l'andamento del fatturato in CHW,

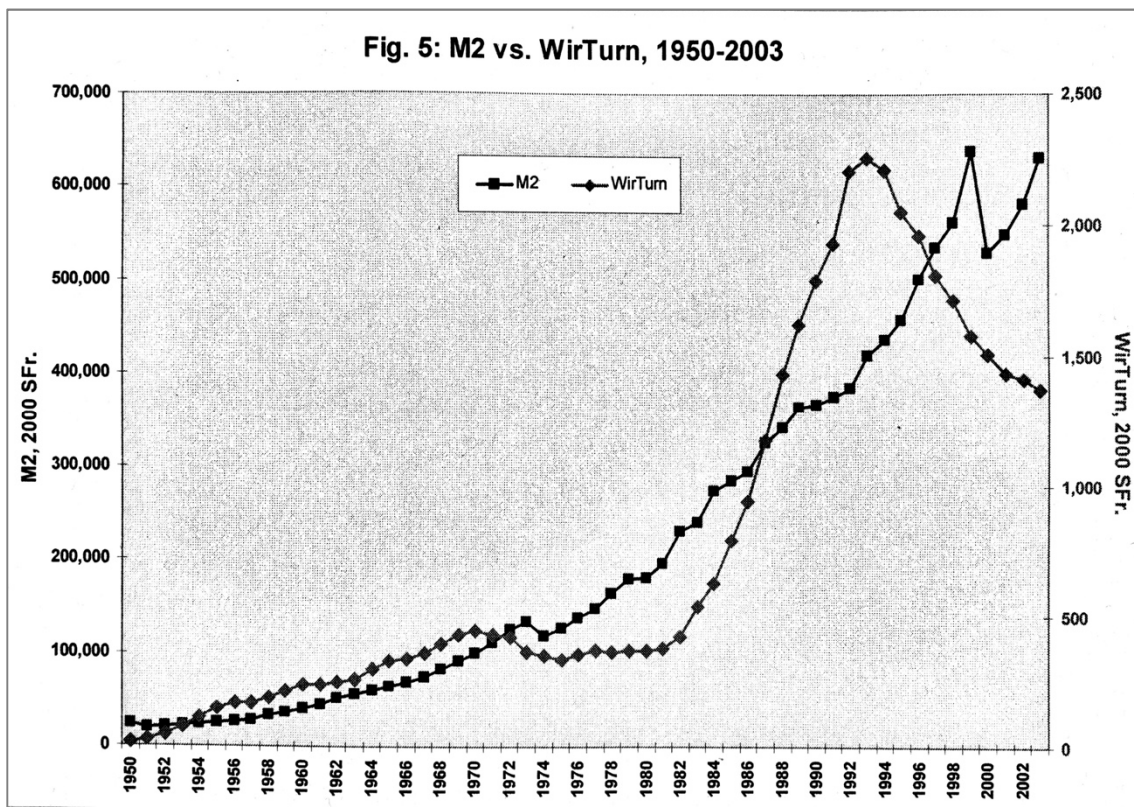
¹²⁵ Le transazioni non vengono perfezionate necessariamente ai migliori prezzi disponibili sul mercato essendo l'offerta di beni e servizi limitata a quella delle imprese aderenti al circuito, ne consegue che il valore reale della moneta scritturale cresce al crescere delle imprese aderenti e, viceversa, è tanto più lontano dalla parità con la moneta legale quanto più limitato è il numero delle imprese partecipanti al circuito.

¹²⁶ Le tesi qui richiamate sono state sviluppate nei seguenti scritti: J. Stodder 2005, 2007, 2009, 2010 e B. Lietaer, J. Stodder 2012 e 2016.

Nel 2015 il valore del Pil a prezzi correnti prodotto in Svizzera è stato pari a 645,556 miliardi di CHF (Ufficio federale di statistica – www.bfs.admin.ch), mentre il giro di affari in CHW è stato di 1,35 miliardi. Ciò significa che, pur essendo la più grande SCCC al mondo, il suo fatturato corrisponde allo 0,21% del PIL nazionale (era lo 0,37% nel 1997) e anche tenuto conto che la quota media regolata in CHW per le fatture interne al circuito è del 40%, il fatturato transitato nel circuito si ferma a circa mezzo punto percentuale del PIL elvetico.

generato dagli scambi di beni e servizi tra i partecipanti alla circuito WIR, l'andamento del Pil svizzero e quello dell'aggregato monetario M2 in quanto tutti e tre gli aggregati presentano un andamento simile in termini di variazione; dall'altro lato nel breve periodo le variazioni del fatturato in CHW hanno manifestato una correlazione negativa con quelle del Pil svizzero (Cfr. Grafico 3.12) e dell'aggregato monetario M2 (Cfr. Grafico 3.11).

Grafico 3.11: Andamento fatturato WIR e offerta aggregata di moneta M2 in Svizzera

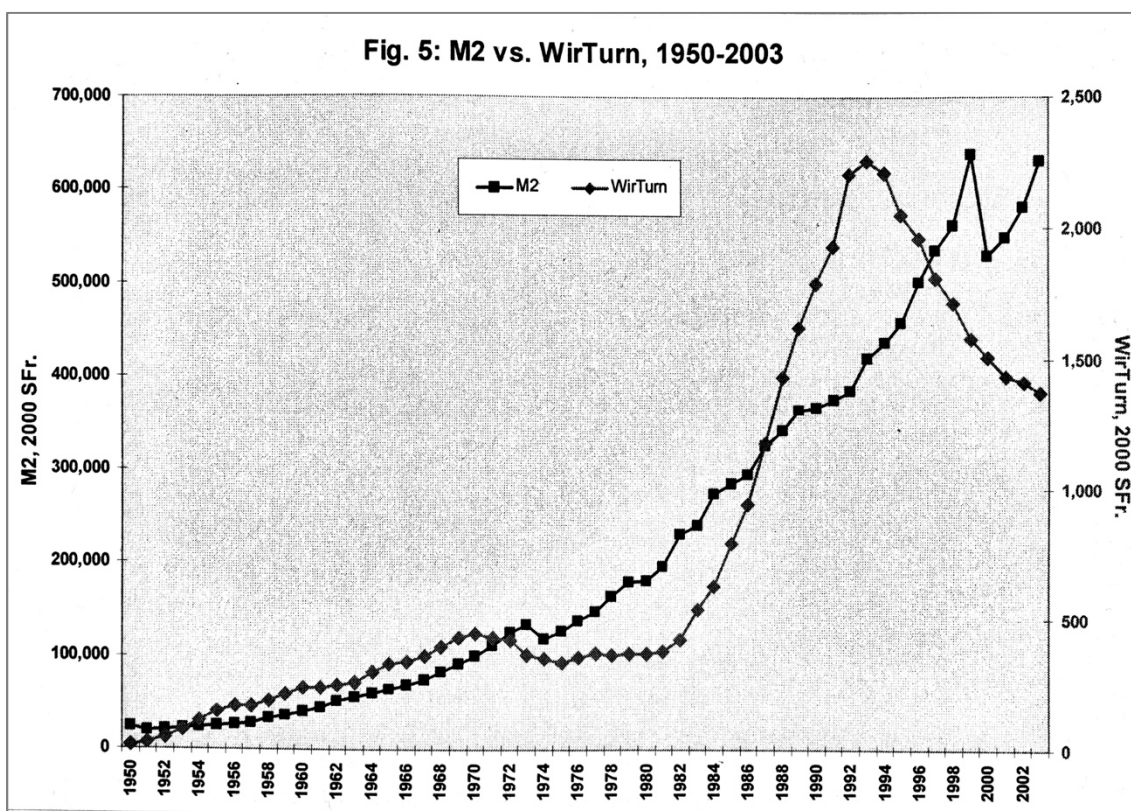


Fonte: J. Stodder 2007: 30

In particolare, dopo il 1948, durante le fasi ascendenti del ciclo economico il fatturato in CHW ha mostrato la tendenza a contrarsi, mentre il Pil e l'aggregato monetario M2 crescevano. Viceversa, nel corso degli episodi recessivi che hanno caratterizzato l'espansione economica di lungo periodo della Svizzera nel dopoguerra, quando il Pil e l'aggregato monetario M2 diminuivano, il volume di affari in CHW aumentava. In situazioni congiunturali negative, caratterizzate da carenza di liquidità per le imprese e caduta della domanda aggregata, le PMI elvetiche hanno dimostrato un maggior ricorso al circuito WIR al fine di contrastare entrambe le criticità attraverso rispettivamente l'utilizzo dei crediti in CHW e la promozione della propria attività tra i

suoi partecipanti (J. Stodder, 2007).

Grafico 3.12: Andamento fatturato WIR e PIL in Svizzera



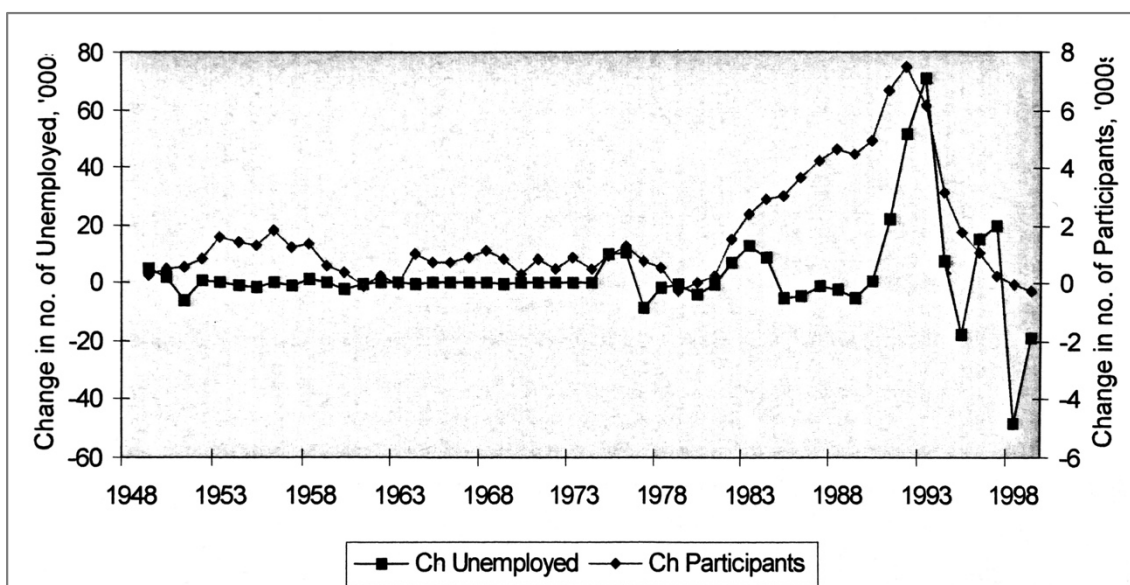
Fonte: J. Stodder 2005: 9

Naturalmente anche l'amministrazione di una stanza di compensazione incorre nel rischio di una eccessiva o insufficiente creazione di credito, tuttavia la relazione positiva, verificata fino al 2003 (T. Studer, [1998] 2006 e J. Stodder, 2007), tra andamento dei prestiti in CHW erogati da Banca WIR e la componente M2 dell'offerta aggregata di moneta in Svizzera suggerisce che il circuito WIR svolga un ruolo anti-ciclico parallelamente alla politica monetaria della BNS, con la fondamentale differenza, però, che mentre alla crescita dei crediti WIR corrisponde una equivalente crescita delle transazioni reali, una politica monetaria espansiva non si traduce automaticamente e neppure necessariamente in un aumento delle transazioni reali come dimostra ancora una volta chiaramente l'attuale crisi economica che abbina una politica monetaria espansiva di portata straordinaria con una prolungata deflazione. La dinamica anticiclica del volume di affari realizzato dalla rete di imprese che partecipano al sistema WIR ha prodotto, al contrario, effetti anti-deflazionistici (e non inflazionistici) dal momento che, e nella misura in cui, l'erogazione di finanziamenti in CHW costituisce una sostituzione di CHF

resi insufficienti da politiche di razionamento del credito (J. Stodder, 2009).

La creazione di moneta nel circuito WIR è completamente endogena (T. Studer, [1998] 2006) e avviene liberamente ad opera di Banca WIR mediante la concessione di finanziamenti in CHW con i quali si crea contemporaneamente una attività (il finanziamento utilizzato dal compratore per estinguere la sua obbligazione sorta nei confronti del venditore) e una passività (il deposito costituito dal beneficiario del pagamento).¹²⁷ Il sistema è altamente flessibile in quanto non necessita di una base monetaria pre-costituita dato che il valore assoluto dei CHW è determinato esclusivamente dall'attività economica realizzata all'interno del circuito. Questa libera flessibilità di credito bilanciato, né inflazionistico né deflazionistico in quanto sempre correlato ad un equivalente trasferimento di merci, conferisce al circuito una potenzialità di espansione illimitata e rappresenta una conferma empirica della Legge di Say (J. Stodder, 2007).

Grafico 3.13: Andamento partecipanti WIR e disoccupazione in Svizzera



Fonte: J. Stodder 2005: 8

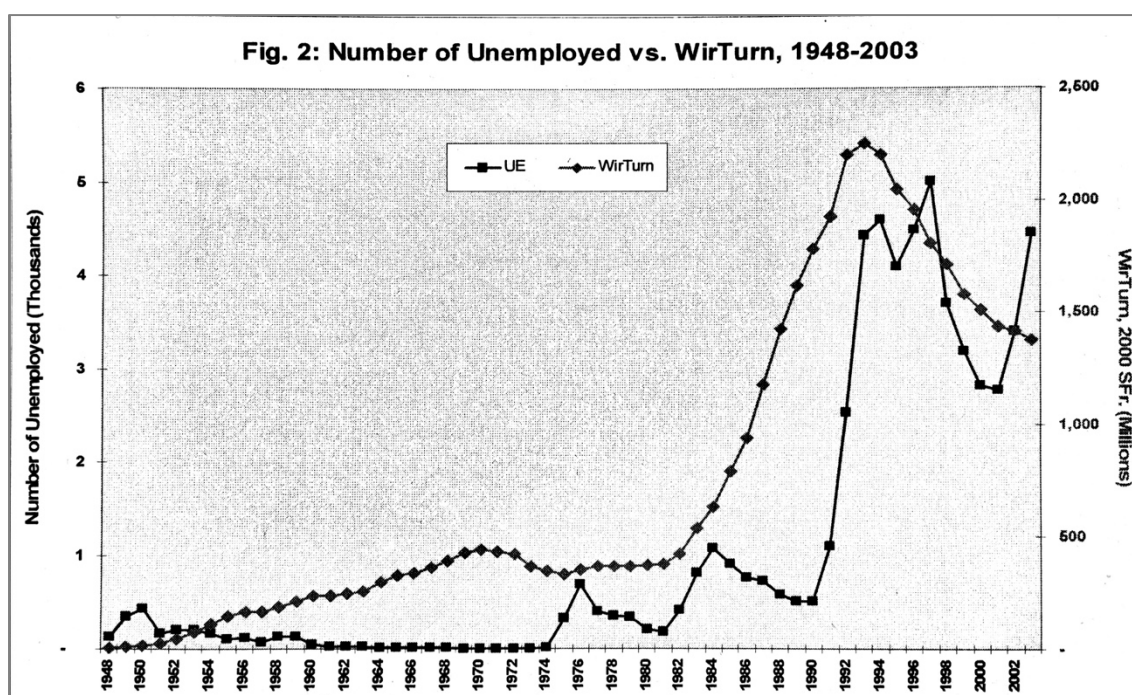
Teoria quantitativa della moneta e Legge di Say, i due fondamenti della teoria neoclassica dell'equilibrio generale di piena occupazione, trovano all'interno di una SCCC quelle condizioni necessarie al loro inverarsi come il sistema reale non ha mai

¹²⁷ Qualora il beneficiario del pagamento sia titolare a sua volta di un debito nei confronti di Banca WIR, la transazione manterrà invariata la quantità di moneta in circolazione con i saldi creditori che rimangono invariati. La movimentazione contabile coinvolge in questo caso solo saldi debitori con due operazioni di apri importo ma di segno opposto.

realizzato: la moneta è creata e distrutta in funzione delle sole necessità del ciclo economico come prescrive la TQM mentre, purché non sussistano squilibri individuali immobilizzati, l'offerta di merci trova all'interno del circuito sempre una corrispondente domanda, a conferma della Legge di Say, nel momento in cui la moneta, che qui conferma la sua natura "endogena", è creata senza limitazioni a soddisfazione della domanda di beni e servizi espressa nel circuito.

Ad ulteriore rinforzo delle tesi sviluppate nei suoi studi, Stodder accerta storicamente il verificarsi di due ulteriori significative relazioni: quelle tra l'andamento del numero di imprese aderenti al circuito e del relativo fatturato in WIR con l'andamento della disoccupazione in Svizzera (J. Stodder, 2005). Una relazione che, come mostrano i Grafici 3.13 e 3.14, è particolarmente stringente e la cui interpretazione si lega alla specifica tipologia delle imprese partecipanti al circuito WIR.

Grafico 3.14: Andamento fatturato WIR e disoccupazione in Svizzera



Fonte: J. Stodder 2007: 25

Costituita pressoché esclusivamente da PMI, i cui dipendenti sono colpiti dalle conseguenze congiunturali in misura particolarmente stringente in quanto: da un lato sono più soggetti al rischio di licenziamento beneficiando di minori tutele contrattuali; dall'altro lato la dimensione delle imprese comporta una stretta relazione causale tra riduzione del fatturato e riduzione del personale. La variazione della disoccupazione

risulta pertanto in stretta correlazione con il livello di difficoltà economica delle PMI e la stringente relazione positiva che essa mantiene con l'andamento dei numeri del WIR (in termini di numero degli aderenti e di volume di fatturato) è un'ulteriore conferma del ruolo *anti-ciclico* svolto dal WIR sebbene, per quanto già evidenziato, data la sua incidenza non significativa sul PIL svizzero gli effetti anti-ciclici risultano contenuti e limitati alle imprese che partecipano al WIR (J. Stodder, 2005 e 2007).

Ad ulteriore rafforzamento del ruolo anti-ciclico svolto dal circuito WIR si pone un'ulteriore considerazione circa la natura dei finanziamenti in CHW concessi da Banca WIR. Questi possono essere anche interpretati, data la loro stretta correlazione con transazioni commerciali, come un'estensione dei crediti commerciali, forma di finanziamento del capitale circolante ampiamente usata tra le imprese anche in funzione anticiclica.¹²⁸ Tuttavia, anche in questa politica commerciale aziendale, come anche per l'accesso al credito bancario, svolge un ruolo decisivo il potere contrattuale che l'impresa riesce ad esercitare nei confronti dei propri clienti e fornitori come risulta evidente dalla constatazione che mentre per le grandi imprese il totale dei crediti v/ clienti prevale sul totale debiti v/fornitori, nelle PMI la relazione è normalmente invertita. Il circuito WIR dimostra, nella sua dinamica, di essere in grado di garantire la funzione di finanziamento del capitale circolante per quella categoria di imprese, le PMI, che per difetto di potere contrattuale normalmente la subisce, ma con due importanti differenze rispetto ai crediti commerciali ordinari che ne rafforzano il ruolo:

- 1) a differenza di un normale credito commerciale, che sarà regolato alla scadenza in CHF, un credito in CHW è già un pagamento definitivo, pertanto un'impresa che accetta tale forma di pagamento dei prodotti venduti ottiene un pagamento certo e definitivo e non una promessa di pagamento che potrebbe non essere mantenuta alla scadenza pattuita.
- 2) Il circuito WIR è un sistema di crediti multilaterali, non bilaterali, pertanto un credito detenuto in CHW non è garantito (e subordinato alla) dalla buona volontà del suo debitore di rimborsarlo in contanti bensì dall'immediata disponibilità di migliaia di

¹²⁸ In periodi di congiuntura negativa il credito commerciale assume ancor più rilevanza per il riequilibrio finanziario di un'impresa che spesso deve fronteggiare una crescente difficoltà di accesso al credito bancario. In tali situazioni riuscire a ottenere un allungamento dei termini di pagamento rispetto a quelli d'incasso permette di ottenere una nuova fonte di finanziamento del capitale circolante. Tuttavia vale anche il contrario e cioè che l'impresa, a causa della congiuntura, subisca un allungamento dei tempi d'incasso da parte dei propri clienti per assicurarsi il mantenimento della produzione con il conseguente aumento del fabbisogno finanziario di natura bancaria.

altre imprese aderenti al circuito di accettare i suoi crediti in CHW come pagamento finale (J. Stodder, 2009).

Un'ultima interessante conclusione di Stodder riguarda la differenziazione nel ruolo anti-ciclico svolto dalle grandezze economiche specifiche del circuito: fatturato, saldi creditori e velocità di circolazione del CHW, per le quali Stodder individua nel loro andamento una differenziazione nel comportamento delle imprese aderenti. In particolare sia l'andamento dei saldi creditori sia quello della velocità di circolazione dei CHW svolgono un ruolo anti-ciclico ottenendo come risultato finale un incremento del fatturato WIR ma differenziato per tipologia di partecipante. Egli individua innanzitutto una significativa differenziazione di operatività tra le due tipologie di aderenti al circuito già più sopra richiamate: le imprese "registrate" e le imprese "non registrate" (J. Stodder, 2010; J. Stodder, B. Lietaer, 2012 e 2016). Le regole e lo statuto di Banca WIR individuano, infatti, due tipologie di imprese che operano all'interno del circuito WIR: le imprese che, condividendo i principi ispiratori del circolo WIR, decidono di aderire al circuito WIR divenendo soci di Banca WIR acquistando delle quote ordinarie ("associate") e le imprese che, invece, sono interessate solo alla specifica operatività o non possono per statuto acquisire lo status di soci (in particolare le grandi imprese nazionali o estere) e che aderiscono solo al circuito WIR ("non associate").

L'analisi condotta da Stodder (Cfr. Tabella 3.3), relativamente all'anno 2005 e sulla base dei dati forniti da Banca WIR, permette di evidenziare una differenziazione comportamentale nel ruolo anticiclico dell'operatività delle imprese che si traduce: i) per le PMI registrate in un incremento nella velocità di circolazione dei propri saldi creditori (ultima colonna della tabella), conseguente ad un maggior ricorso al circuito in termini di transazioni e che dimostrano una presenza nel circuito più consolidata in termini di relazioni con fornitori/clienti; ii) per le imprese non registrate in un incremento nei saldi creditori medi (penultima colonna della tabella), conseguente alla maggior quota di CHW accettata sui singoli pagamenti da parte delle grandi imprese presenti in questa categoria e a favore delle PMI loro clienti e partecipanti al circuito.

Il risultato comune ai due diversi comportamenti è l'andamento di natura anti-ciclica del fatturato WIR, inoltre tale ruolo anti-ciclico si manifesti maggiormente proprio in quei settori che sono generalmente i più pro-ciclici come è per quello dell'edilizia che si conferma essere il primo settore in termini di fatturato in CHW.

Tabella 3.3: Partecipanti WIR dettaglio per settore – anno 2005 –

<i>Settore di attività</i>	<i>Totale Svizzera</i>	<i>Totale WIR</i>	<i>% WIR su Svizzera</i>	<i>Fatturato in WIR (migliaia di CHF)</i>	<i>Saldi positivi in WIR (migliaia di CHF)</i>	<i>Saldo positivo medio in WIR (migliaia di CHF)</i>	<i>Velocità di circolazione dei saldi in WIR (Fatturato/Saldi attivi)</i>
Industria manifatturiera	38.421	7.310	19,0	230.196	101.884	13.938	2,259
<i>di cui</i>							
Imprese associate		1.820	4,7	87.418	26.092	14.336	3,350
Imprese non associate		5.490	14,3	142.778	75.792	13.805	1,884
Edilizia	57.268	21.162	37,0	527.619	210.447	9.946	2,507
<i>di cui</i>							
Imprese associate		6.992	12,2	280.169	82.462	11.794	3,398
Imprese non associate		14.170	24,7	247.450	128.015	9.034	1,933
Commercio all'ingrosso	21.762	4.138	19,0	223.631	73.787	17.832	3,031
<i>di cui</i>							
Imprese associate		1.027	4,7	80.371	15.462	15.056	5,198
Imprese non associate		3.111	14,3	143.260	58.325	18.748	2,456
Commercio al dettaglio	62.380	14.275	22,9	345.757	127.100	8.904	2,720
<i>di cui</i>							
Imprese associate		5.933	9,5	223.822	64.958	10.949	3,446
Imprese non associate		8.342	13,4	121.935	62.142	7.449	1,962
Alberghi e ristoranti	28.006	3.438	12,3	73.021	22.416	6.520	3,257
<i>di cui</i>							
Imprese associate		2.099	7,5	61.872	16.156	7.697	3,830
Imprese non associate		1.339	4,8	11.148	6.261	4.676	1,781
Altri servizi	164.709	10.380	6,3	213.515	88.788	8.554	2,405
<i>di cui</i>							
Imprese associate		3.817	2,3	112.186	30.745	8.055	3,649
Imprese non associate		6.563	4,0	101.329	58.044	8.844	1,746
Totali	372.546	60.703	16,3	1.613.739	624.452	10.287	2,584
<i>di cui</i>							
Imprese associate		21.688	5,8	845.838	235.874	10.876	3,586
Imprese non associate		39.015	10,5	767.901	388.578	9.960	1,976

Fonte: J. Stodder 2010: 4 (su dati forniti all'autore dall'ufficio statistico di Banca WIR)

3.3.5 Le criticità del circuito WIR

La principale criticità che limita le potenzialità di crescita del circuito è comune a tutti le SCCC ed è rappresentata dall'impossibilità di utilizzare la stanza di compensazione per il pagamento dei pubblici servizi e delle tasse, cioè l'assenza del settore pubblico tra i partecipanti al circuito. Di minor peso, ma comunque presente, è l'esclusione, di una qualsiasi forma di operatività con l'estero. Tuttavia fintanto che le percentuali di pagamento accettate in CHW restano così basse (mediamente pari al circa il 40% del totale delle fatture relative alle transazioni perfezionate all'interno del circuito) e il fatturato generato all'interno del circuito così lontano da percentuali significative del PIL nazionale, permangono margini di crescita potenziale ancora elevati nell'ambito del mercato nazionale e in assenza della pubblica amministrazione. Di maggior importanza è riuscire a rendere tale crescita il più possibile indipendente dalla congiuntura economica.

Per la vitalità e la crescita del fatturato del circuito è essenziale l'impegno imposto a ciascun membro ordinario del circuito di accettare una percentuale minima predefinita e pubblica in CHW sugli incassi delle fatture. Questo pone in evidenza il problema creato dalla prevalenza tra i partecipanti al WIR di imprese "ombra", le PAA, che per definizione non accettano questo obbligo e rifiutano di essere pubblicizzate all'interno del circuito. Se da un lato questa situazione ha permesso la crescita degli aderenti al circuito, dall'altro lato, in situazioni come quella attuale di "stanca", in cui la perdita di competitività dal lato dei costi finanziari sta condizionando i numeri realizzati dal circuito, la visibilità delle imprese sui canali pubblicitari e l'accettazione di adeguate quote di CHW costituiscono due strumenti preziosi per invertire un calo tendenziale avviato cinque anni fa.

Infine, l'individuazione delle quattro categorie di fatturato realizzabili nel circuito WIR porta ad un'ulteriore considerazione che si riallaccia all'attuale fase critica che il circuito WIR sta attraversando. Tra i partecipanti al WIR che generano la seconda e la terza categoria di fatturato è certamente possibile incontrare soggetti con motivazioni che trascendono quelle esclusivamente economiche orientate al profitto. Si tratta, in questo caso, di imprese in cui prevale una spinta ideale ispirata ai valori del mutuo soccorso e della solidarietà nazionale e/o locale. Tuttavia, a giudizio di Yves Wellauer, ex-direttore della succursale di Lugano di Banca WIR, questa tipologia di partecipanti al circuito di compensazione WIR è da considerarsi minoritaria e in costante diminuzione. La larghissima maggioranza dei correntisti di Banca WIR non acquista i prodotti offerti all'interno del circuito WIR a prescindere dalla concorrenzialità dell'offerta, se non nei

casi in cui la differenza di prezzo negativa sia minima.¹²⁹ Nelle sue intenzioni, queste affermazioni volevano dimostrare, in una fase che era ancora di espansione del fatturato WIR, come tale crescita derivasse dalla capacità di Banca WIR di stare sul mercato e di “competere” con le altre banche tradizionali. Tuttavia, proprio nella misura in cui queste affermazioni corrispondono alla reale “atmosfera” che si respira tra i partecipanti del circuito WIR, essa costituisce la principale causa delle sue attuali difficoltà. Nella misura in cui nell’adesione al WIR ma, più in generale ad una SCCC, prevale la convenienza economica, il suo venir meno determina necessariamente, come è avvenuto per WIR, immediate ripercussioni negative su tutte e quattro le categorie di fatturato. La costruzione di una comunità caratterizzata da consolidate relazioni sociali oltre che economiche può, al contrario, mettere in campo una “resistenza” da parte della seconda e terza categoria di fatturato in grado di smorzare fino a compensare la caduta delle altre due tipologie più sensibili alle variazioni nella convenienza prettamente economica.

3.4 SARDEX.net: la realtà di una *clearing union* keynesiana

“Siamo partiti da un problema: la crisi finanziaria si è trasformata ben presto in una crisi del credito, quindi ci trovavamo davanti ad un ‘*credit crunch*’. Uno dei primi pensieri è stato che questa crisi non fosse una crisi produttiva, perché dal giorno prima al giorno dopo la caduta della *Lehman Brothers* per le imprese non era cambiato nulla. Quindi cosa veniva a mancare? Veniva a mancare il mezzo per far sì che i bisogni di alcuni potessero incrociarsi con l’offerta di altri.” (Carlo Mancosu)¹³⁰

Ritroviamo in questa dichiarazione che riferisce della situazione da cui è scaturita nella mente dei quattro giovani fondatori l’idea che ha dato vita a SARDEX.net, il circuito di moneta complementare nato in Sardegna nel 2009 (ma operativo dal 2010) e oggi replicato in ben altre nove regioni italiane, le ragioni che nel 1934 diedero avvio all’esperienza del WIR. Non è un caso che proprio il circuito WIR sia stato il modello di

¹²⁹ Dall’intervento di Yves Wellauer al convegno: *Nuove misure di supporto al capitale circolante. Moneta complementare e Supply Chain Finance: strumenti ed esperienze a confronto*, organizzato a Milano presso la Regione Lombardia il 4 dicembre 2012 (registrazione a cura dell’autore). In tale occasione, ad ulteriore sostegno della prevalenza della convenienza economica nelle decisioni di acquisto, Wellauer proseguì sottolineando come per le imprese l’adesione al circuito WIR e la partecipazione alle relative iniziative costituisca principalmente un efficace strumento di marketing per il consolidamento e l’espansione del proprio fatturato.

¹³⁰ Dall’intervento di Carlo Mancosu, co-fondatore di Sardex, al convegno: *Nuove misure di supporto al capitale circolante. Moneta complementare e Supply Chain Finance: strumenti ed esperienze a confronto*, organizzato a Milano presso la Regione Lombardia il 4 dicembre 2012 (registrazione a cura dell’autore).

riferimento a cui si sono ispirati i giovani ideatori di SARDEX.net.¹³¹

Come per il WIR, il circuito di moneta complementare è realizzato nella forma della SCCC le cui caratteristiche essenziali sono la *multilateralità* e la *multitemporalità* dello scambio che la rendono altro rispetto al baratto a cui spesso queste tipologie di circuiti vengono paragonate in modo semplicistico ed erroneo.¹³² Il gestore, qui costituito da una società di capitali, Sardex spa, non svolge il ruolo *operativo* di banca del circuito, come è invece per Banca WIR, bensì quello *amministrativo* di registrazione e gestione dei flussi contabili relativi agli scambi di beni e servizi sui conti intestati alle imprese operanti all'interno del circuito (Vds. quanto specificato nel paragrafo precedente), oltre ai servizi specifici di promozione e a supporto delle imprese all'interno del circuito. Sardex spa non crea moneta dal nulla, come fa Banca WIR, ma gestisce la moneta complementare, il SARDEX (SRD), generatasi dai saldi creditori che le imprese detengono all'interno del circuito. Sono i partecipanti al circuito che collettivamente e solidalmente si assumono il rischio derivante dall'autorizzazione ad assumere posizioni debitorie in capo ai singoli partecipanti prese dal gestore del circuito (Sardex spa). I rapporti che si instaurano tra le imprese all'interno della SCCC ricadono qui nella fattispecie giuridica della permuta regolata dall'art. 1552 del c.c., mentre la relazione tra Sardex spa e le singole imprese è supportato legalmente dai contratti di affiliazione e dal regolamento interno del circuito sottoscritti da ciascuna impresa associata.¹³³ Questo inquadramento giuridico del rapporto instaurato con i partecipanti al circuito permette da un lato al gestore di subentrare nei crediti vantati dal circuito nei confronti di un'impresa che si rivela inadempiente per la gestione del relativo contenzioso e, dall'altro lato, evita i potenziali contrasti con la legislazione bancaria vigente che riserva l'attività creditizia ad un soggetto inquadrato nell'ambito degli intermediari finanziari e quella di emissione di moneta alla sola Banca Centrale.

Preliminare all'analisi del funzionamento del circuito SARDEX.net è la corretta

¹³¹ I riferimenti teorici fondamentali sono state le letture delle opere di Proudhon, Gesell e Keynes da noi approfondite nel Capitolo II e a cui rimandiamo. Per le principali tappe che hanno caratterizzato questi primi sette anni di attività di SARDEX rimandiamo invece all'appendice a questo capitolo.

¹³² *Multilateralità* e *multitemporalità* caratterizzano la SCCC esattamente come avviene negli scambi regolati in moneta legale e, permettendo la scissione temporale tra le decisioni individuali di acquisto e di vendita, si traduce nella possibilità di scambiare beni e servizi sulla base del loro valore di scambio, rendicontato in moneta scritturale, e non sulla base del loro valore d'uso che regola, al contrario il baratto bilaterale.

¹³³ Dall'art. 1552 del c.c.: "La permuta è il contratto che ha per oggetto il reciproco trasferimento della proprietà di cose, o di altri diritti, da un contraente all'altro" così come avviene all'interno del circuito SARDEX in cui i rapporti di credito e debito sono assunti direttamente tra i singoli e la collettività dei partecipanti sulla base del trasferimento dei beni e servizi.

qualificazione della moneta da questi utilizzata: il SARDEX (SRD) che, al pari del CHW, si qualifica come una moneta:

- *complementare* alla moneta legale: il suo utilizzo non è sostitutivo della moneta legale che affianca laddove quest'ultima si manifesta deficitaria. Come precisato nella citazione iniziale ciò si rivela: 1) nel finanziamento del capitale circolante delle imprese, in particolar modo in periodi caratterizzati da una politica di "razionamento del credito" adottata dal sistema bancario, mediante la concessione di scoperti; 2) nel sostegno della domanda di beni e servizi rimasta inespressa in termini di moneta legale, in particolar modo in periodi caratterizzati da un comportamento degli agenti economici definito da Keynes di "trappola della liquidità", mettendo "in rete" quel potenziale di vendita inespresso delle imprese (efficace definizione ricorrente nelle presentazioni di Sardex e di origine geselliana) che tale situazione genera e che trova la sua realizzazione nella circolazione di beni e servizi in forza anche della sua inconvertibilità;
- *scritturale*: in quanto il suo ruolo è essenzialmente quello di permettere la registrazione dei rapporti di debito e credito che si creano per ciascun partecipante nei confronti della stanza di compensazione;
- *fiduciaria*: la sua circolazione è basata esclusivamente sulla fiducia manifestata da ciascun aderente nei confronti della comunità riunita nel circuito e da parte della comunità nei confronti del singolo partecipante accettato a farne parte;
- *digitale*¹³⁴: la sua circolazione non avviene in forma cartacea bensì solo mediante registrazioni di flussi creditori e debitori sui conti accessi ai partecipanti mediante l'uso di supporti digitali: piattaforma on-line e metodi di pagamento elettronici nella forma di carte di pagamento;
- *inconvertibile*: affinché realizzi tutta la sua potenzialità in termini di crescita dell'economia reale nella sua funzione di mezzo di scambio, è indispensabile che la moneta complementare non possa essere convertita in moneta legale che,

¹³⁴ L'utilizzo della generica qualificazione di 'virtuale' spesso abbinata ad una moneta complementare, anche nelle relazioni ufficiali di organismi nazionali ed internazionali che si stanno interessando al fenomeno, è altamente fuorviante dato il suo significato di 'non reale'. Per una moneta complementare organizzata nella forma di SCCC si tratta di una sostanziale contraddizione in termini dato che lo suo scopo è, al contrario, alquanto concreto essendo quello di sostenere l'economia reale laddove la moneta legale fallisce.

per sua natura, è tesoreggiabile nel suo possibile utilizzo legato al movente speculativo di keynesiana definizione.¹³⁵

La natura associativa del circuito e, soprattutto, l'assenza di un gestore-banca garante della solvibilità dei partecipanti, rende ancor più importante la costruzione e il consolidamento della "fiducia" nei confronti della moneta complementare. Tale obiettivo, prioritario per il gestore, è perseguito da Sardex spa con diversi strumenti. Tra questi essenziali sono, da un lato, quelli volti a costruire e/o rafforzare la comunità di imprese e privati organizzando momenti di incontro e fiere che non costituiscano per i partecipanti esclusivamente momenti di marketing, dall'altro lato una costante quanto efficace attività del gestore volta a rendere la moneta complementare il più possibile "liquida" in termini di spendibilità all'interno del circuito, al fine avvicinarla, nel suo uso come mezzo di scambio, alla moneta legale che ha nella sua perfetta "liquidità" il principale motivo della sua accettazione. Ciò si traduce in un'attività specifica svolta da Sardex spa consistente nella ricerca e attenta selezione delle imprese aderenti al fine di garantire uno sviluppo equilibrato del circuito sia in termini di flussi di scambi che ciascuna impresa può potenzialmente realizzare al suo interno, sia in termini di diversificazione dell'offerta di beni e servizi offerti con l'intento di trasformare il circuito da strumento anticongiunturale, qualificazione prioritaria in periodi di crisi, a strumento strutturalmente complementare alla circolazione della moneta legale con un ruolo permanente nell'ambito del processo economico locale in cui si è sviluppato e radicato. Si tratta di un passaggio essenziale per la sua sopravvivenza e subordinato alla sua capacità di rendere il valore reale della moneta complementare il più possibile vicino a quello della moneta legale mediante, appunto, una sua crescita equilibrata che realizzi un'efficace diversificazione nell'offerta di beni e servizi.¹³⁶ L'efficienza del circuito è realizzata in termini di ottimizzazione del processo produttivo delle imprese aderenti si traduce in tal modo nel permettere alle stesse di realizzare prioritariamente quelle due categorie di fatturato individuate da Studer (Vds. paragrafo precedente) in grado di generare un effettivo aumento del fatturato delle imprese rendendo reale il potenziale di

¹³⁵ La convertibilità genererebbe inoltre un conflitto con la vigente legge bancaria che ne vieterebbe la costituzione. Significativo rispetto all'essenzialità di questa caratteristica della moneta complementare è il ricordato squilibrio generatosi nel circuito WIR nel periodo in cui si diffuse la commercializzazione dei saldi CHW contro CHF che aveva introdotto, nei fatti, la convertibilità.

¹³⁶ Dalla dimensione locale del circuito discende l'impossibilità di garantire alla moneta complementare pari valore reale rispetto alla moneta legale essendo la parità subordinata alla disponibilità all'interno del circuito del miglior prezzo disponibile sul mercato per tutti i beni e servizi offerti.

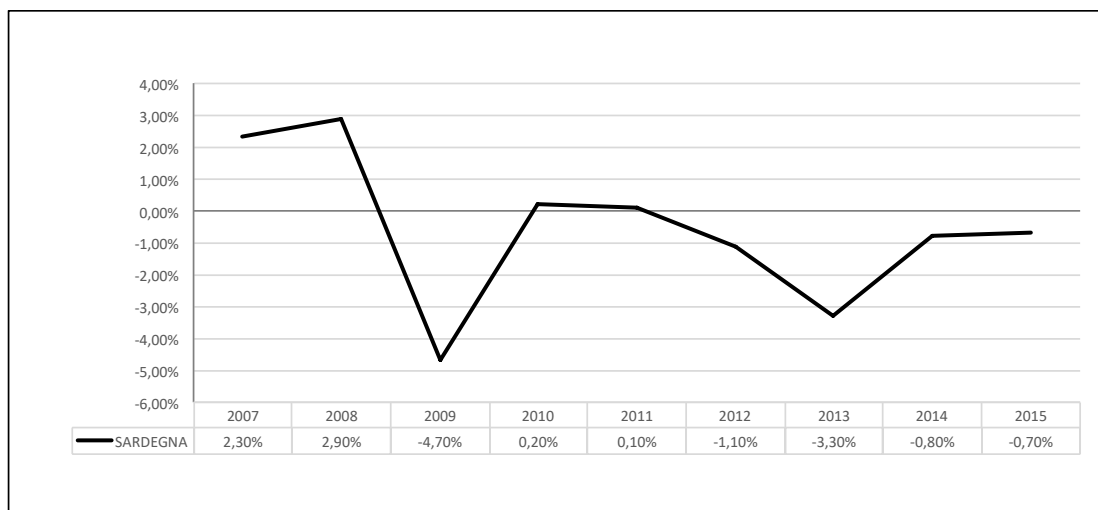
vendita inesperto a beneficio del PIL e dell'occupazione.

3.4.1 Il ruolo anticongiunturale all'origine di SARDEX.net

L'origine storica di una SCCC è radicata nelle situazioni di crisi prolungate e/o depressioni economiche, ne discende una connotazione essenzialmente anticongiunturale strettamente legata al superamento delle fasi negative che caratterizzano il ciclo economico capitalistico nella sua naturale instabilità. Questo vale anche per il circuito SARDEX che nasce in una delle regioni più povere del paese e rispecchia nei suoi dati economici una significativa accentuazione dei danni economici e sociali ingenerati dalla crisi attuale come evidente nei seguenti grafici relativi ad alcune delle più significative variabili economiche.¹³⁷

Il 2009, anno di fondazione di SARDEX, registra il primo grave impatto della crisi con il PIL che subisce una flessione del 4,70% ed inaugura un lungo periodo, che prosegue ininterrotto fino ad oggi, di variazioni negative o, nella migliore delle ipotesi, di tenuta rispetto all'anno precedente (Cfr. Grafico 3.15).

Grafico 3.15: Variazione del PIL anno su anno in Sardegna a prezzi correnti, periodo 2007 - 2015



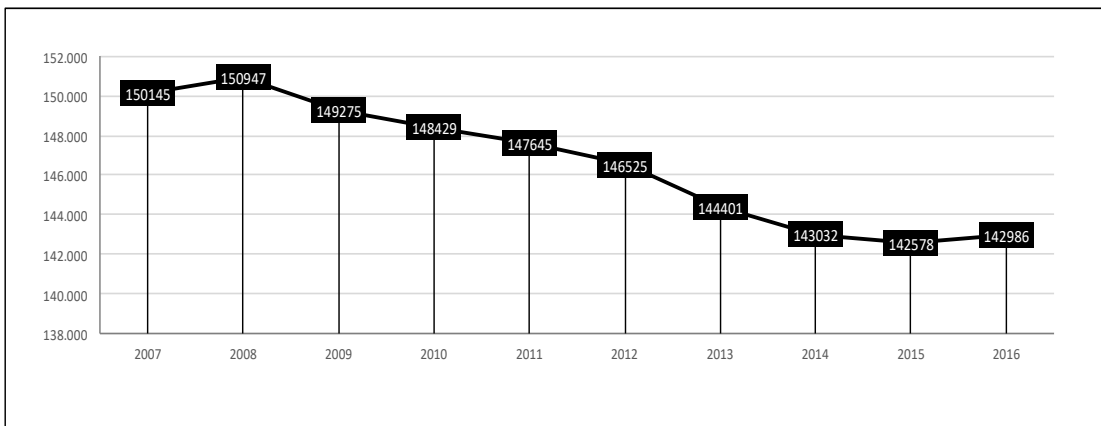
Fonte: Elaborazione da Banca d'Italia, *Economie regionali – L'economia della Sardegna, 2016*

Tale dinamica trova conferma nell'andamento del numero delle imprese che

¹³⁷ La provincia del Medio-Campidano, in cui si trova il paese di Serramanna, sede di Sardex spa, si contende da anni il triste primato della provincia più povera d'Italia.

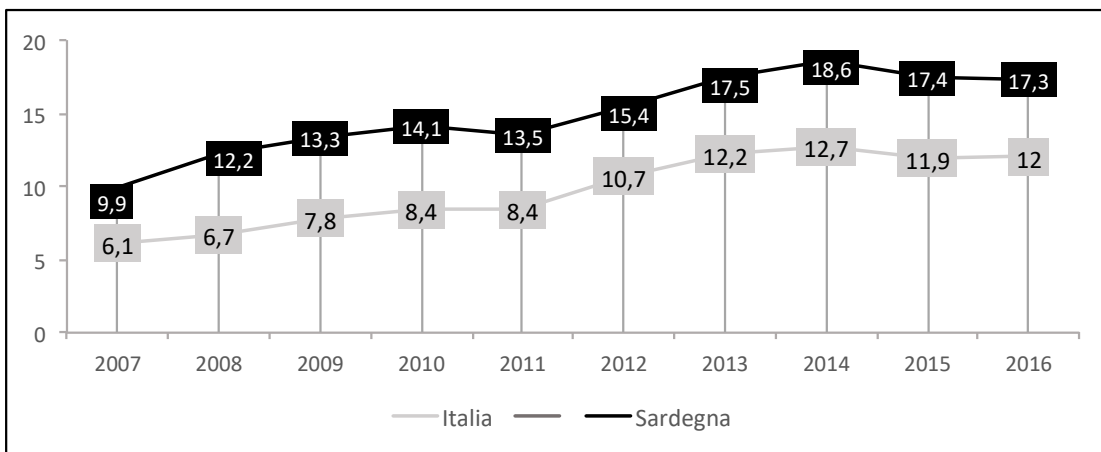
risultano attive alla fine di ciascun anno nel decennio qui considerato e che registra dal 2009 una costante riduzione fino al 2015, anno in cui la Sardegna registra il suo peggior risultato dell'ultimo ventennio e con il periodo che chiude, dopo l'accenno di inversione registrato nel 2016, con una perdita complessiva di oltre il 5% nel numero di imprese attive rispetto al 2009, anno di massima espansione del numero di imprese attive (Cfr. Grafico 3.16).

Grafico 3.16: Andamento imprese attive in Sardegna, periodo 2007 – 2016



Fonte: Elaborazione da Banca d'Italia, *Economie regionali – L'economia della Sardegna*, anni 2007-2016

Grafico 3.17: Andamento tasso di disoccupazione in Sardegna, periodo 2007 -2016

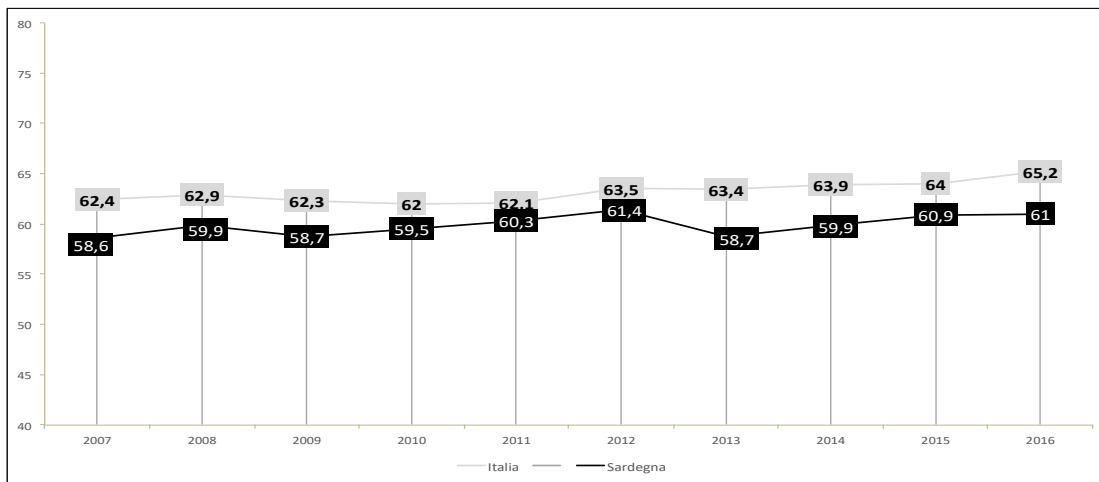


Fonte: Elaborazione da Banca d'Italia, *Economie regionali – L'economia della Sardegna*, anni 2007-2016

Ancora più drammatica la situazione occupazionale con un tasso di disoccupazione cronicamente e decisamente al di sopra del dato nazionale (a sua volta tra i più alti in Europa), un divario che in questo decennio si accentua ulteriormente passando da 3,8 a 5,3 p.p. con la disoccupazione che nel 2016 si attesta al 17,3% a fronte di un tasso di attività che si conferma sensibilmente inferiore alla media nazionale (Cfr. Grafico

3.17 e 3.18).

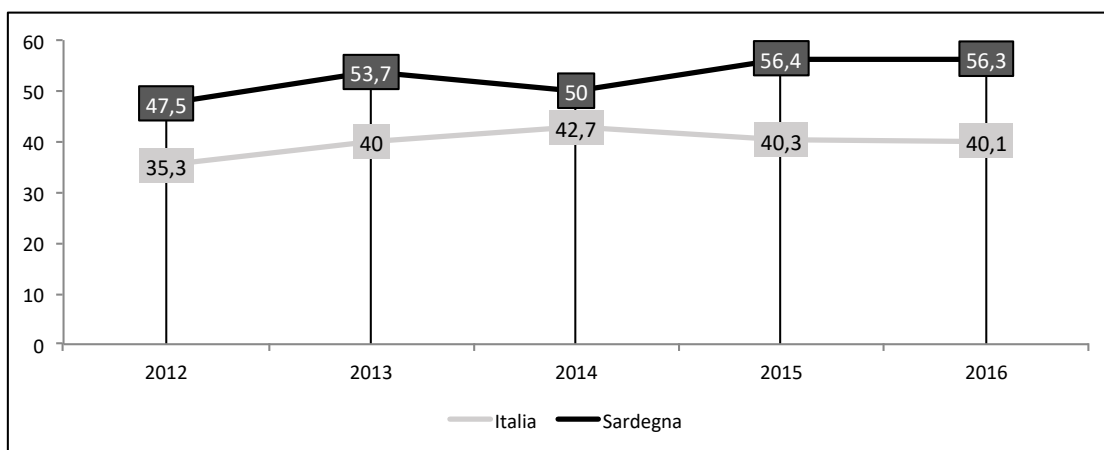
Grafico 3.18: Andamento tasso di attività in Sardegna, periodo 2007 - 2016*



* Riferito alla popolazione compresa tra 15-64 anni di età

Fonte: Elaborazione da Banca d'Italia, *Economie regionali – L'economia della Sardegna*, anni 2007-2016

Grafico 3.19: Andamento tasso di disoccupazione fascia 15 - 24 in Sardegna, periodo 2012 - 2016



Fonte: Elaborazione da Banca d'Italia, *Economie regionali – L'economia della Sardegna*, anni 2012-2016

Questa realtà occupazionale non può che accentuarsi nella fascia dei giovani con un tasso di disoccupazione nella fascia d'età 15-24 anni che si mantiene da quattro anni largamente al di sopra del 50% e, anche qui con una preoccupante crescita del divario rispetto al dato nazionale.

Come noto (Vds. anche quanto esposto più approfonditamente nel capitolo V relativamente alla realtà bergamasca) il ruolo svolto dal sistema creditizio è per sua natura prevalentemente pro-ciclica rispetto alla congiuntura economica. Ciò si è dimostrato tanto più vero in questa crisi caratterizzata per una repentina crescita dei crediti deteriorati quale conseguenza delle gravi difficoltà manifestatesi prima nel sistema reale, sia nel

settore delle imprese sia in quello delle famiglie, e trasmessesi a stretto giro nel sistema bancario nazionale a causa delle crescenti difficoltà incontrate dagli operatori economici nella restituzione dei finanziamenti ottenuti. Il deterioramento dei crediti si è tradotto in una crescita dei costi da un lato in termini di accantonamenti a perdite presunte su crediti richiesti dall'Organo di Vigilanza Europeo al sistema bancario sulla base degli Accordi di Basilea; dall'altro lato in termini di perdite effettive relative ai clienti definitivamente insolventi. Tale evoluzione nella qualità del credito delle banche ne ha condizionato pesantemente l'operatività e la redditività, soprattutto in Italia dove, a differenza di altri paesi, non è stato destinato denaro pubblico a soluzione delle difficoltà manifestate dal sistema creditizio nazionale che, ad oggi, sta affrontando con mezzi propri i problemi di ricapitalizzazione conseguenti al deterioramento della qualità del credito e imposti dagli Accordi di Basilea.

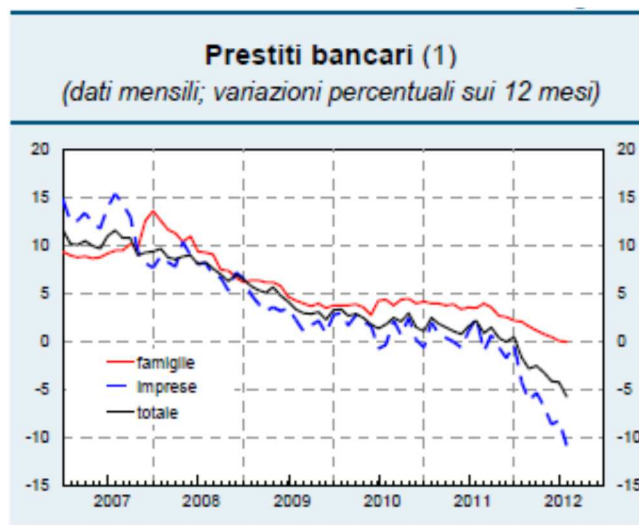
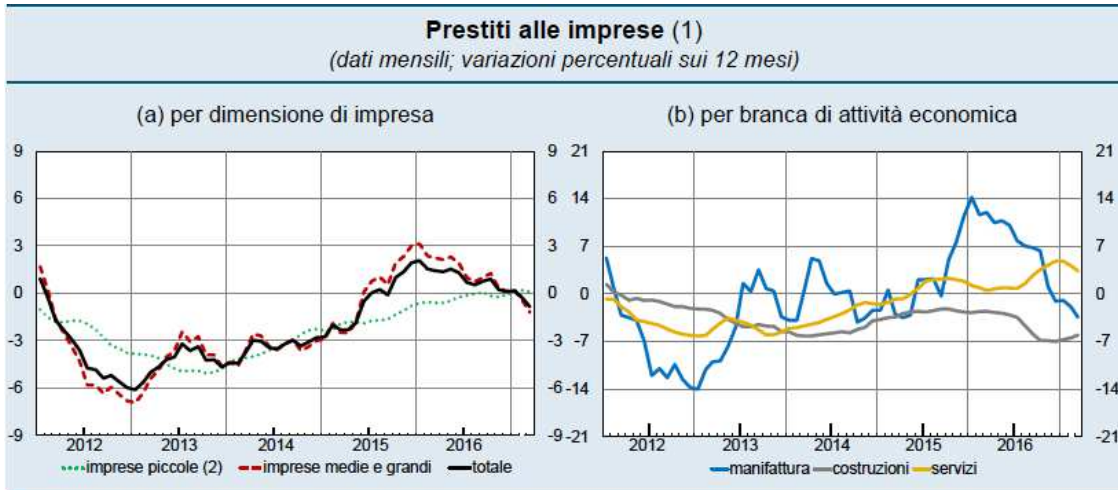
In linea con la situazione nazionale, politica creditizia restrittiva e caduta degli investimenti da parte delle imprese sono all'origine dell'andamento negativo dei prestiti anche in Sardegna che dal 2008 hanno registrato un rallentamento della loro crescita fino al 2011, anno in cui, come mostra il Grafico 3.20, si sono costantemente contratti e, se per le medie e grandi imprese hanno ripreso a crescere nel 2015, per le piccole imprese il segno positivo nella loro variazione è sopraggiunta solo a fine 2016, per una serie di concause che le penalizzano particolarmente durante i periodi di crisi.¹³⁸

L'analisi congiunta dell'andamento del volume dei finanziamenti erogati e delle condizioni di tasso praticato dal sistema bancario mette ancor più in risalto la penalizzazione che subiscono le piccole imprese rispetto alle medie e grandi imprese. Non è un caso che proprio le micro e piccole imprese costituiscano la platea preferenziale di SARDEX.net che offre alla componente più fragile del tessuto economico dell'isola (e di un sistema economico più in generale) una risposta positiva alle difficoltà create dalle politiche industriali pro-cicliche adottate dal sistema bancario in termini di restrizione creditizia e di innalzamento dei tassi d'interesse (Cfr. Grafici 3.20 e 3.21). A differenza del circuito WIR, l'adesione al circuito SARDEX non è soggetta a restrizioni di tipo

¹³⁸ Le principali determinanti della differenziazione nell'accesso al credito per le micro e piccole imprese rispetto alle medie e grandi imprese risiede principalmente nelle seguenti concause: i) innanzitutto il minor potere contrattuale nei confronti del sistema bancario del quale subiscono le politiche di tasso volte a difendere i propri livelli di profitto; ii) il sistema di rating regolato dagli accordi di Basilea e finalizzato alla determinazione del merito creditizio, da cui dipendono sia la concessione di credito sia le relative condizioni, che penalizza le micro e piccole imprese in assenza di bilanci ufficiali strutturati come è per le ditte individuali e le società di persone; iii) minor capacità manageriale soprattutto nella gestione delle difficoltà commerciali e produttive generate dalla crisi.

dimensionale essendo aperta a tutte le imprese che abbiano unità produttive nella regione. Vigono solo limitazioni di origine etica relative a specifici settori merceologici (le armi) esclusi dal circuito.

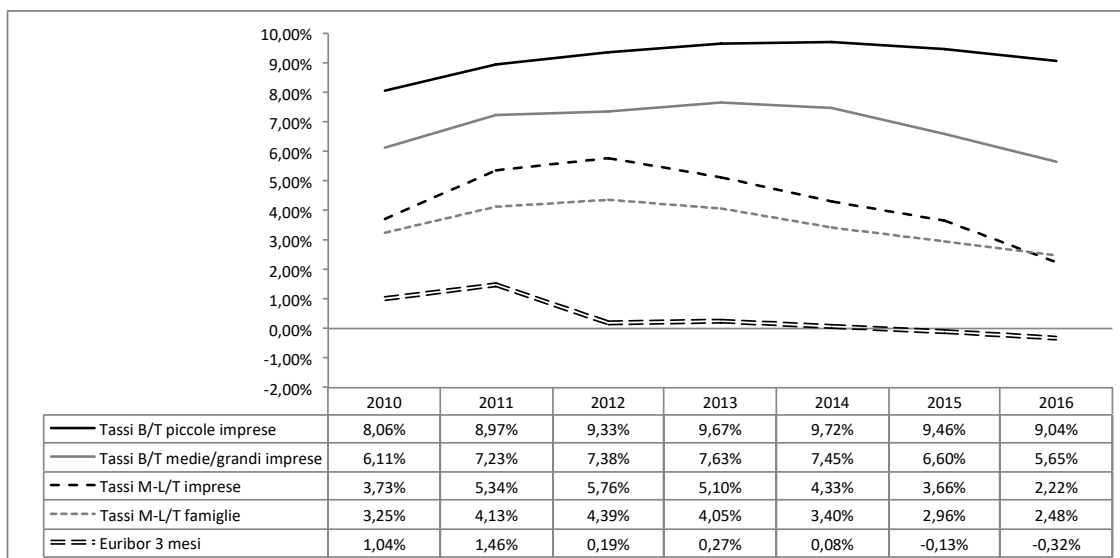
Grafico 3.20: Andamento dei prestiti alle imprese e totali in Sardegna, periodo 2012 – 2016



Risulta infatti evidente come in termini di politica dei tassi d'interesse si manifesti un andamento simmetrico tra tasso interbancario euribor, determinato dalla politica monetaria della BCE, e tassi a B/T applicati alle imprese dal sistema bancario sardo. Un evidente comportamento pro-ciclico attuato nel corso degli anni più difficile della crisi che non solo neutralizza gli effetti della politica monetaria della BCE ma li trasforma in

una politica monetaria “effettiva” di natura restrittiva.

Grafico 3.21: Andamento dei tassi d’interesse in Sardegna – periodo 2010 – 2016*



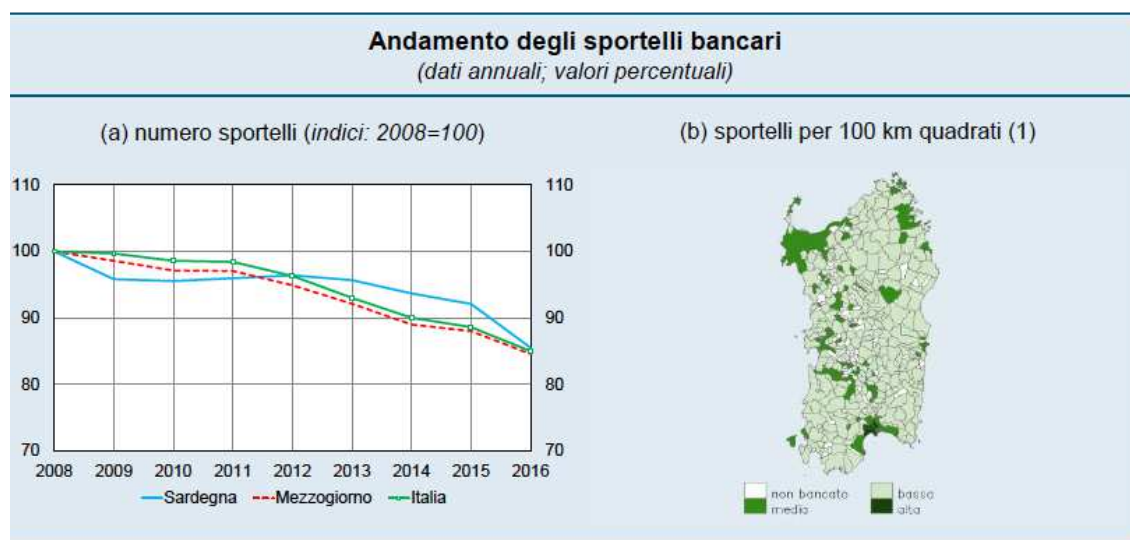
*La limitazione del periodo consegue alla mancanza per gli anni precedenti al 2010 dei tassi a B/T distinti tra piccole e medie/grandi imprese. I tassi di B/T sono riferiti ai rischi autoliquidanti e ai rischi a revoca. Nella categoria piccole imprese sono comprese le SAS, SNC, SS, SDF e DI con mendo di 20 addetti
Fonte: Elaborazione da Banca d’Italia, *Economie regionali – L’economia della Sardegna*, anni 2010 - 2016

Un comportamento che, a fronte della decisa politica monetaria espansiva della BCE avviata nel 2012 e registrata dall’andamento del tasso euribor a 3 mesi qui preso a riferimento, registra un’inversione solo nel 2014, peraltro assai contenuta e limitata alle condizioni praticate alle imprese medie e grandi. Per le piccole imprese sopraggiunge con un ulteriore anno di ritardo e in misura nettamente più contenuta tanto che il tasso medio registrato nel 2016 risulta ancora superiore a quello relativo al 2011, ultimo anno di crescita del tasso euribor e precedente alla messa in campo delle misure straordinarie di politica monetaria espansiva da parte della BCE. Inoltre e relativamente allo spaccato piccole imprese / medie-grandi imprese, l’intero periodo qui considerato registra un crescente divario delle condizioni di tasso con il differenziale a danno delle piccole imprese che passa dall’1,95% del 2010 al 3,39% del 2016.

A rafforzare il ruolo pro-ciclico sopra descritto interviene, infine, anche la dinamica relativa agli sportelli bancari. Anche qui, in linea con quanto avviene a livello nazionale, è in atto una politica generalizzata di razionalizzazione degli sportelli da parte del sistema bancario quale esito di una pluralità di motivazioni tra cui, oltre alla crescente digitalizzazione dei servizi bancari, gioca un ruolo decisivo l’acuita necessità di ricostruire una adeguata marginalità economica da parte del settore creditizio. La

redditività del settore risulta oggi compromessa dal lato dei ricavi dalla caduta della forbice dei tassi attivi/passivi e dal lato dei costi dalla crescita delle perdite su crediti e dagli accantonamenti a perdite presunte generate dal credito deteriorato e sopra ricordato. Ne conseguono politiche industriali che agiscono sia dal lato dei ricavi, cercando di espandere il contributo della componente commissionale tuttora, però, generalmente non sufficiente a compensare la caduta del margine d'interesse, sia dal lato dei costi a partire dalla sua componente predominante costituita dal costo del personale a cui è direttamente collegata la rete di sportelli la cui riduzione libera personale permettendone la riduzione sia mediante l'utilizzo di ammortizzatori sociali (finanziati dall'ABI) sia mediante la riduzione del turnover (Cfr. Grafico 3.22).

Grafico 3.22: Andamento degli sportelli bancari in Sardegna, periodo 2008 – 2016



Fonte: Base Dati Statistica e Istat.

(1) Numero di sportelli bancari per km², dati comunali al 2016. Le classi "bassa", "media" e "alta" bancarizzazione sono state calcolate utilizzando la distribuzione dell'indicatore riferita ai comuni bancati in Italia. Bancarizzazione "bassa" = valori inferiori al primo quartile, "alta" = valori superiori al terzo quartile, "media" = valori compresi tra il primo e il terzo quartile.

Fonte: Banca d'Italia, *Economie regionali – L'economia della Sardegna*, n. 20, giugno 2017: 31

Alla fine del 2016 erano presenti in Sardegna 28 banche con almeno uno sportello contro le 30 presenti nel 2008, anno rispetto al quale gli sportelli si sono ridotti di n. 101 unità, pari al 14,5% del totale con un conseguente aumento dei comuni non bancarizzati saliti nel 2016 al 3% in termini di popolazione regionale e al 6,7% in termini di territorio. L'analisi dei dati riportati nella Tabella 3.?? mostra, inoltre, come siano le banche di maggiori dimensioni a prevalere in tale politica, alimentata anche da operazioni di acquisizione/incorporazione. La loro quota di sportelli scende così dall'88,4% del 2008 all'85,7% del 2016 a beneficio delle piccole e medie banche la cui quota di mercato cresce

simmetricamente dal 6% del 2008 al 7,1% del 2016.

Tabella 3.4: Andamento sportelli e principali canali bancari in Sardegna, periodo 2008 - 2016

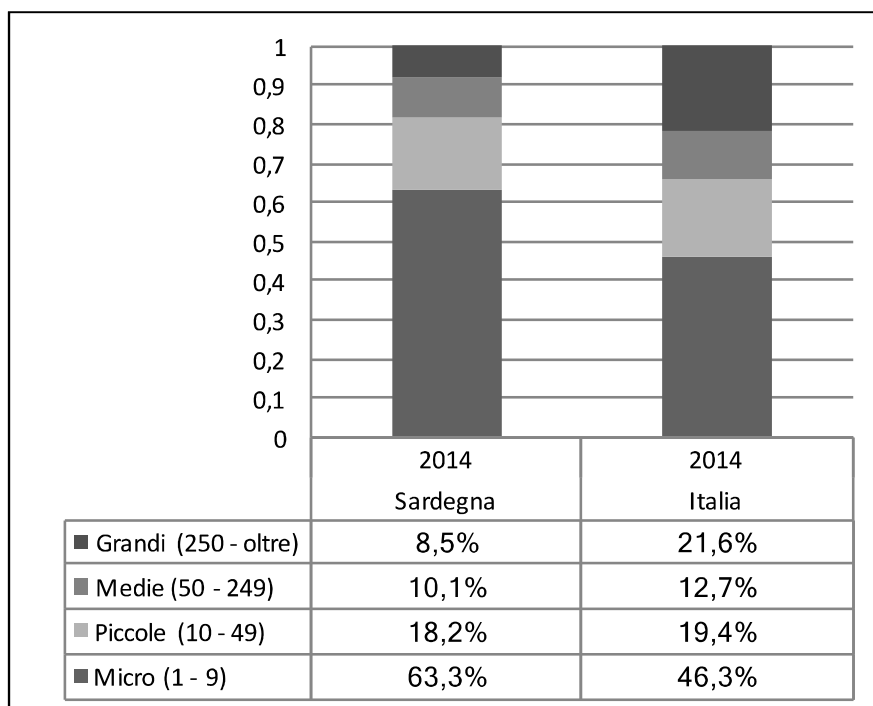
Canali bancari	2008	2016
N. sportelli	698	597
quota banche grandi	88,40%	85,70%
quota banche medie e piccole	6,00%	7,10%
N. ATM (1)	833	721
N. POS (1)	36.138	53.418
N. contratti Home-banking per 100 abitanti (1)	18,70	38,60

(1) Dati del primo periodo riferiti al 2009

Fonte: Elaborazione da Banca d'Italia, *Economie regionali – L'economia della Sardegna*, anni 2008-2016

Sebbene questa politica di razionalizzazione degli sportelli rifletta anche un adeguamento ai più bassi livelli di concentrazione nel resto d'Europa, si scontra con una specificità del tessuto economico della Sardegna (e del nostro paese) in cui la prevalenza delle micro e piccole imprese risulta ulteriormente e significativamente accentuata rispetto al dato nazionale (Cfr. Grafico 3.23).

Grafico 3.23: Struttura imprese sarde nel 2014



Fonte: Intesa Sanpaolo, *L'Italia delle provincie, Sardegna*, anno 2016

Ciò si traduce in una maggior numerosità e diffusione territoriale delle unità produttive che, unitamente ad un cronico ritardo rispetto al resto d'Europa nell'utilizzo delle innovazioni digitali, ha nella prossimità fisica dello sportello bancario ancora una condizione decisiva.

All'interno di queste dinamiche nasce SARDEX.net con l'obiettivo di dare una risposta alle istanze espresse dal territorio secondo modalità specifiche del tutto nuove tali da rendere compatibile la necessaria sostenibilità economica del progetto per il gestore del circuito con i benefici offerti ai soggetti aderenti.

3.4.2 L'operatività in SARDEX.net¹³⁹

Ogni impresa selezionata aderisce al circuito SARDEX aprendo un conto corrente all'interno della stanza di compensazione ed ha contestualmente la possibilità di richiedere un'apertura di credito allo scopo di avviare la sua operatività a partire da operazioni di acquisto dalle altre imprese partecipanti e comunque disponibile anche nel corso delle compravendite al fine di gestire i temporanei sbilanci negativi delle transazioni commerciali.¹⁴⁰ Tale apertura di credito è definita in piena autonomia dal gestore in conformità alcuni parametri:

- 1) L'importo dell'apertura di credito è sempre pari ad una frazione del valore dei beni e servizi che l'impresa si impegna ad offrire annualmente all'interno del circuito (nel 2013 pari mediamente a 6,3 volte l'apertura di credito). L'ammontare di tali beni e servizi (il collaterale) svolge la funzione equivalente di una garanzia chirografaria richiesta nella prassi bancaria a supporto delle facilitazioni creditizie

¹³⁹ Manca ad oggi una letteratura, quanto esposto in questo paragrafo riviene principalmente dalle seguenti fonti: 1) informazioni pubblicate sul sito ufficiale www.SARDEX.net; 2) registrazioni a cura dell'autore delle relazioni di Carlo Mancosu tenute in occasione dei seguenti convegni: "Nuove misure di supporto al capitale circolante. Moneta complementare e Supply chain finance: strumenti ed esperienze innovative a confronto", Milano, 4 dicembre 2012, Auditorium - Palazzo Lombardia; "Una moneta complementare per Bergamo. Uno strumento finanziario a servizio dell'economia reale", Bergamo, 21 gennaio 2013, Sala Consiliare di Palazzo Frizzoni; "Moneta, economia, società. L'emergenza del cambiamento e l'urgenza delle riforme", Roma, 17 marzo 2015, Sala Aldo Moro - Camera dei Deputati; 3) intervista rilasciataci da Carlo Mancosu (co-fondatore di SARDEX.net) e Roberto Spano (AD di Sardex spa fino al 2017) in data 20 settembre 2015 presso la sede di Sardex spa a Serramanna (CA); 4) A. Kalajzic, 2015.

¹⁴⁰ In questa operatività d'ingresso delle imprese si concretizza una delle sostanziali differenze tra gestore amministrativo, come è Sardex spa, e gestore operativo come è Banca WIR, la quale, a differenza di Sardex spa, può permettere l'ingresso nel circuito anche con una conversione diretta da CHF a WIR "creando" in tal modo moneta, operatività esplicitamente esclusa dalla legislazione italiana in quanto riservata esclusivamente alle aziende bancarie.

concesse in termini di stringente rigidità dell'impegno assunto dall'impresa circa l'operatività che realizzerà nel circuito e a cui è condizionata la facilitazione creditizia concessa inizialmente ma soggetta a revisione annuale;

- 2) La concessione è subordinata alla disponibilità nel plafond definito dal gestore per la specifica fascia di affidamento in cui l'impresa rientra, a tutela di un adeguato frazionamento del rischio all'interno del circuito. Sempre a tale scopo l'apertura di credito, in quanto destinata a finanziare il capitale circolante, non può comunque superare un importo massimo stabilito dal gestore (nel 2015 pari a 50.000 SRD);
- 3) in deroga a quanto sopra posso essere concesse aperture di credito "spot" di importo rilevante per le quali è definito un piano di rientro regolato da uno specifico contratto e subordinato alla verifica del grado di solvibilità dei fornitori/clienti dell'impresa all'interno del circuito a cui sono legati rispettivamente l'utilizzo e il rientro dell'apertura di credito;¹⁴¹

Questo processo di valutazione delle imprese che aderiscono al circuito culmina con l'attribuzione di un rating, riassuntivo del merito creditizio riconosciuto dal gestore a ciascuna impresa e definito sulla base di criteri interni necessariamente di natura diversa rispetto a quelli utilizzati dal sistema bancario e finanziario. La sua determinazione è costruita su dieci parametri di cui solo due derivati dai dati di bilancio e ben otto legati all'operatività garantita nel circuito non solo in termini storicizzati, e che pertanto il primo anno non sono valorizzabili (condizionando il livello iniziale dell'apertura di credito concedibile data la mancanza di una storia operativa dell'impresa all'interno del circuito), ma anche in termini di acquisti e vendite che l'impresa potrà esprimere all'interno del circuito. Il potenziale affidamento concedibile andrà di pari passo con il miglioramento del rating, a sua volta oggetto di ricalcolo annuale.

Tutte le transazioni perfezionate all'interno del circuito sono regolate in SRD come termini di pagamento che regolano le fatture di vendite, a loro volta emesse interamente in euro ai fini fiscali, secondo regole in parte personalizzate e definite nel contratto di adesione al circuito nel rispetto di due limiti inderogabili:

- 1) per le fatture di importo inferiore a 1.000 euro, relative a transazioni perfezionate all'interno del circuito, il pagamento è obbligatoriamente interamente in SRD;

¹⁴¹ Parliamo in questo caso non più di finanziamento del capitale circolante bensì di operazioni d'investimento finanziate in tutto o in parte in SRD. I dati disponibili al 2013 riportano un ammontare complessivo di affidamenti concessi di 5,4 milioni di SRD a fronte di un "collaterale" di 34 milioni in beni e servizi garantiti dalle imprese all'interno del circuito, pari a 6,3 volte gli affidamenti concessi.

2) per le fatture di importo superiore nel contratto stipulato con il circuito è definita la percentuale minima che l'impresa è disposta ad accettare. Tale percentuale non può comunque scendere al di sotto del 25% del totale della fattura, resta nel libero accordo tra le parti definire di volta in volta una percentuale diversa ma comunque almeno pari alla percentuale minima che l'impresa ha concordato con il gestore e comunicato agli altri aderenti attraverso i canali pubblicitari nel circuito. Nella prassi consolidatasi in questi anni, salvo i casi di forniture di grosse partite di merci o i settori con bassa marginalità (informatica, auto, ...), le fatture relative alle transazioni nel circuito tendono comunque ad essere regolate interamente in SRD anche per la certezza e immediatezza del pagamento che il regolamento in SRD garantisce.¹⁴²

Dal momento dell'adesione sarà l'effettiva operatività realizzata in SRD all'interno del circuito a determinare il grado di elasticità nell'utilizzo dell'apertura di credito ottenuta e/o dei saldi creditori accumulati. Tale grado di elasticità costituisce il principale criterio di valutazione dell'impresa in merito al mantenimento/adeguamento dell'apertura di credito e/o alla prosecuzione della sua attività all'interno della SCCC.¹⁴³ Come già ricordato, nei sistemi di compensazione multilaterale strutturati come SARDEX.net la gestione dei rischi relativi al mancato rimborso delle aperture di credito grava sull'intera comunità dei partecipanti. Trattandosi di un circuito di credito reciproco, vige un principio di condivisione del rischio in base al quale i successi e gli insuccessi sono suddivisi tra tutti gli iscritti. A tutela degli interessi del circuito, e quindi di tutte le imprese aderenti, intervengono una serie di clausole di salvaguardia gestite da Sardex spa per conto del circuito. La prima di queste scatta al termine del primo anno di operatività all'interno del circuito da parte della singola impresa. È il momento di una prima essenziale verifica della valutazione iniziale formulata in merito sia all'ingresso nel circuito sia all'eventuale concessione dell'apertura di credito. Se l'impresa non è ancora riuscita a ripagare il proprio debito attraverso adeguati introiti in SRD, ottenuti dalle sue vendite di beni e servizi ad altri partecipanti al sistema di compensazione, nel corso dell'anno successivo viene posta sotto stretta osservazione e supportata dai *broker* territoriali al fine di conseguire il riequilibrio dell'operatività in termini di compensazione

¹⁴² I dati disponibili al 2014 riportano che un'impresa su sette ha optato per una percentuale di compensazione del 100%.

¹⁴³ Il contratto di adesione garantisce ad entrambe le parti la libera decisione rispetto alla permanenza nel circuito, ciò significa che se da un lato l'impresa può in qualsiasi momento decidere di uscire dal circuito, assolto l'impegno di azzerare il proprio saldo creditore/debitore in SRD, tale facoltà è riservata anche al gestore che può decidere la fuoriuscita di un'impresa qualora la sua operatività risulti strutturalmente squilibrata.

di acquisti e vendite che è condizione necessaria alla permanenza nel circuito. Allo scadere dei successivi sei mesi, se la situazione permane irrisolta, scatta un'allerta all'area commerciale e a questo punto la ricerca dei *broker* si estende anche alle aziende esterne al circuito potenzialmente interessate all'acquisto dei beni e servizi offerti dall'impresa. Qualora dopo questi ulteriori dodici mesi l'impresa non riesce a riequilibrare la sua posizione il gestore, Sardex Spa, su mandato di SARDEX.net, intima la copertura in euro del saldo debitore (che, comunque, continua a non maturare alcun interesse) entro ulteriori dodici mesi.¹⁴⁴ Solo al termine di questo ulteriore anno è previsto che il gestore, in qualità di rappresentante dell'insieme degli iscritti al circuito, possa procedere nei confronti dell'impresa inadempiente avvalendosi di tutti gli strumenti giuridici che la legislazione vigente mette a disposizione per il recupero dei crediti commerciali (Cfr. anche nota 145).

Nel pieno rispetto della corresponsabilità di creditore e debitore, l'iter qui descritto scatta anche nella situazione opposta di saldi creditori immobilizzati che incide in egual misura sullo squilibrio del circuito. Nel caso di saldi creditori immobilizzati l'iter si ripropone in termini, in questo caso, di loro spendibilità prima all'interno e poi all'esterno del circuito. In caso di esito negativo di entrambi i tentativi, al termine dei due anni scatterà, contestualmente all'uscita dell'impresa dal circuito, l'azzeramento del suo saldo creditore a beneficio del circuito e nel rispetto della regola che esclude la convertibilità dei SRD in euro.

Relativamente alle imprese debitorici insolventi, tuttavia, il circuito non sosterrà perdite reali se non in occasione della sua eventuale chiusura e liquidazione. Infatti, a differenza di quanto avviene in un sistema regolato da rapporti bilaterali, in cui il mancato pagamento del debitore si ripercuote direttamente sulla controparte creditrice che non ottiene il pagamento quale corrispettivo di una cessione di beni e servizi che ha regolarmente fatta, all'interno del circuito le imprese regolano sempre ed immediatamente tutte le transazioni bilaterali attraverso la registrazione dei relativi movimenti sui rispettivi conti in SRD. Il rischio immediato in cui incorre il circuito è solo di tipo inflativo nel momento in cui si determini un incremento rilevante della massa monetaria in circolazione e costituito dai SRD corrispondenti al saldo debitore

¹⁴⁴ Il contratto sottoscritto dalle singole imprese aderenti prevede esplicitamente che a fronte del regolamento in euro del debito originariamente generatosi in SRD, il riequilibrio del circuito avverrà mediante immissione nello stesso di merci ad opera del gestore Sardex spa per un valore equivalente al pagamento in euro ottenuto dall'impresa inadempiente a decurtazione/azzeramento della relativa esposizione in SRD.

dell'impresa insolvente, a cui non potrà più corrispondere un equivalente quantità di merci offerte. Tuttavia, in SARDEX.net, dopo sette anni e nonostante la congiuntura sfavorevole, il mantenimento di un elevato rapporto tra volume delle transazioni e massa circolante in SRD (corrispondente ai saldi creditori in SRD), cioè a dire una elevata velocità di circolazione della moneta interna, unito a un contenuto fenomeno di insolvenza, il contraccolpo è assorbito senza difficoltà dal circuito.¹⁴⁵

La centralità della velocità di circolazione del SRD, termometro della fluidità delle transazioni all'interno del circuito, è condizione necessaria al suo corretto funzionamento e si traduce in una specifica attenzione del gestore che, oltre alle dettagliate e vincolanti regole in termini di accettazione di SRD a regolamento delle fatture emesse, ha previsto ulteriori vincoli per le imprese aderenti in termini di volume di fatturato garantito e realizzato all'interno del circuito. Con lo studio iniziale, attuato dal gestore per ciascuna impresa che chiede di aderire al circuito per il tramite dei suoi *broker*, viene anche definito e concordato un budget annuale di merci che l'impresa si impegna a rendere disponibili e vendere all'interno del circuito. Raggiunto il budget annuale le imprese, avendo assolto al loro impegno con il circuito, possono sospendere le vendite all'interno del circuito e operare solo in "modalità di spesa": vengono di conseguenza oscurate sul portale e continueranno ad operare solo per i loro acquisti. Se un'impresa, al contrario, manifesta difficoltà a rispettare il budget di vendite intervengono i *broker* a supportarne l'attività all'interno del circuito. Avendo definito il budget di fatturato in funzione del suo corretto ed equilibrato funzionamento, non è interesse del gestore che le imprese vadano oltre i budget di vendita pre-definiti annualmente in quanto il loro rispetto è garanzia di una crescita equilibrata del circuito basata, pertanto, sull'aumento principalmente del numero di imprese e non dell'esposizione (in termini di saldi sia debitori sia creditori) di singole imprese. Il gestore ottiene in tal modo un più adeguato monitoraggio e contenimento del rischio di credito in capo a ciascun aderente

¹⁴⁵ L'insolvenza è, ad oggi, una situazione verificatasi in pochissime circostanze anche perché, allo scopo di evitare la nascita di un contenzioso e facilitare l'uscita di imprese che presentano saldi debitori immobilizzati, quando possibile, interviene direttamente il gestore, Sardex spa, acquistando merci dall'impresa debitrice fino ad azzeramento del relativo saldo debitore. Tali merci vengono successivamente da lui offerte all'interno del circuito in qualità di impresa regolarmente iscritta e partecipante attivo della SCCC. A fine 2015 erano solo tre le imprese le cui posizioni debitorie non erano state compensate per un importo complessivo di 7.000 SRD corrispondenti ad una potenziale perdita di 2 SRD a carico di ciascuna impresa operante nel circuito. La gestione delle insolvenze può essere ulteriormente migliorata nei suoi effetti finali mediante la costituzione di un Fondo rischi alimentato dai soci con un'ulteriore contribuzione annua e utilizzabile per azzerare le perdite corrispondenti ai saldi debitori residui relativi a imprese insolventi estromesse dal circuito (ipotesi oggi allo studio di SARDEX spa).

mentre l'impresa salvaguarda il suo equilibrio in termini di rapporto tra fatturazioni in euro e in SRD (in quanto moneta di natura complementare).

Il SARDEX (SRD), in quanto unità di conto utilizzata nel regolamento degli scambi, mantiene un cambio fisso e paritetico rispetto all'euro, secondo la regola che accomuna tutte le varie esperienze di SCCC. Come è ora anche per Banca WIR, tale moneta complementare non è convertibile in euro, potendo e dovendo essere spesa esclusivamente all'interno del circuito. Per questa ragione il mantenimento di un cambio fisso e paritetico con la moneta legale ha solo uno scopo pratico per la valorizzazione delle transazioni e dei saldi in SRD che risultano di immediata comprensione. Come per Banca WIR, in deroga alla teoria geselliana, non è prevista l'applicazione sui saldi creditori del *demurrage*. I destinatari privilegiati di SARDEX.net si confermano le micro e piccole imprese (sebbene non siano previsti limiti dimensionali per l'adesione al circuito) già duramente colpite dalla crisi e per le quali l'inflazione subita sui saldi attivi infruttiferi è ritenuta già una tassazione sufficiente. Diversamente da Banca WIR, invece, non si applicano interessi passivi sui saldi debitori rivenienti dalle aperture di credito concesse alle imprese all'interno della SCCC, rispettando in questo la teoria geselliana. La sostenibilità economica di SARDEX.net si differenzia in modo essenziale, quindi, da quanto visto per Banca WIR. Una differenziazione che è *qualitativa* e che ha importanti implicazioni per l'operatività e per le finalità del circuito. Nel circuito WIR i rilevanti proventi ottenuti dal gestore – Banca WIR – rivengono da un lato dagli interessi applicati sulle anticipazioni concesse (sebbene in questi anni di crisi siano in repentino calo) e dall'altro lato principalmente dalla componente commissionale. Nel circuito SARDEX, i proventi del gestore - Sardex Spa -, relativamente alla gestione della SCCC, provengono esclusivamente dalla componente commissionale che, inoltre, si caratterizza per una sostanziale diversità qualitativa. In Banca WIR l'introito commissionale è determinato in termini percentuali sul fatturato realizzato in CHW dalle imprese, questo criterio ha due conseguenze distorsive nell'operatività del circuito: 1) la commissione è dovuta dalle imprese indipendentemente dalla loro dimensione, a cui è correlata la relativa capacità contributiva nei confronti del circuito, ne deriva che imprese aventi dimensioni e, soprattutto, capacità economico-finanziarie diverse ottengono lo stesso trattamento pagando il medesimo contributo a parità di fatturato realizzato nel circuito (che ricordiamo è solo una frazione del fatturato complessivo); 2) tanto più un'impresa opera nel circuito tanto più è penalizzata dal pagamento di una maggior commissione: da un lato la sua operatività è richiesta in quanto essenziale alla sopravvivenza ed al corretto

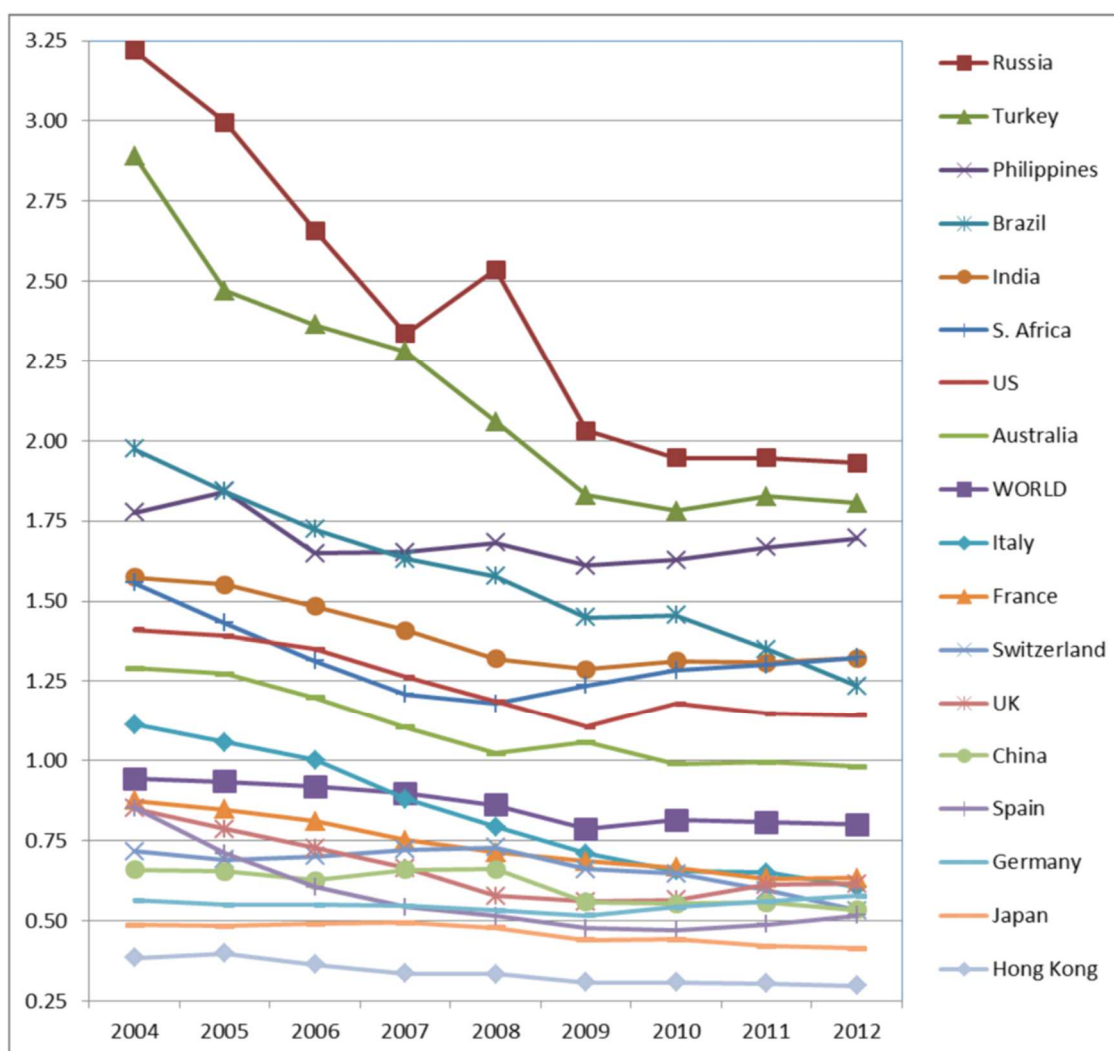
funzionamento del circuito e dall'altro lato è penalizzata per tale scelta in termini di costi assoluti sostenuti. Un tale criterio non può che condizionare il volume di fatturato canalizzato all'interno del circuito soprattutto in periodi, come quello attuale, di bassi tassi d'interesse che ne possono ridurre notevolmente la convenienza economica dell'operatività canalizzata nel circuito (come è appunto per il circuito WIR ma non per il circuito SARDEX).

Diversamente da Banca WIR, Sardex spa applica un criterio commissionale che segue una logica opposta volta a premiare la partecipazione al circuito e tenendo conto delle effettive capacità economico-finanziarie delle imprese aderenti. Coerentemente con il principio mutualistico ispiratore del circuito ciascuno contribuisce per quanto può indipendentemente dal ritorno ottenuto dalle singole imprese in termini di benefici. Conseguentemente, ogni impresa aderente versa inizialmente una commissione *una tantum* di iscrizione al circuito che varia sensibilmente da un minimo di euro 150 ad un massimo di euro 1.000 in proporzione alla dimensione dell'impresa. Lo stesso criterio dimensionale regola l'abbonamento annuo pagato per poter operare nel circuito e che non è proporzionale al fatturato realizzato in SRD ma mantiene una determinazione in importo fisso che varia da un minimo di euro 350 ad un massimo di euro 2.500. Tale contributo è a copertura dei servizi di promozione e di brokeraggio offerti dal gestore e rispetto ai quali le medie e grandi imprese richiedono effettivamente un maggior impegno per il gestore data anche la maggior complessità della loro struttura amministrativa e operativa. Questa struttura commissionale comporta che le ricadute sulle imprese siano diametralmente opposte a quelle di Banca WIR: nel circuito SARDEX maggiore è l'operatività canalizzata dalle imprese minore è l'incidenza percentuale delle commissioni con il risultato che ciascuna impresa è spinta a dirottare in esso una crescente quota del proprio fatturato complessivo, nel rispetto del budget concordato, a beneficio di una crescita in termini di fatturato potenziale in tal modo espresso.

Sardex spa ottiene così da un lato l'abbattimento di una barriera all'entrata e alla circolazione interna delle merci quale è, appunto, una pre-definita decurtazione fissa sul proprio fatturato realizzato all'interno del circuito; dall'altro lato innalza una barriera all'uscita nella misura in cui è in grado di garantire l'equilibrio nei saldi per ciascun partecipante. Un'impresa che si rivela creditrice "strutturale" all'interno del circuito è insoddisfatta quanto un'impresa che si rivela debitrice "strutturale". La prima in quanto il gestore non è stato in grado di permetterle un'adeguata espansione della sua capacità d'acquisto; la seconda in quanto il gestore non è riuscito a trasformare in reale il suo

fatturato potenziale inespresso. Ciò a conferma di come la corretta crescita del circuito non sia sufficiente perseguire un'espansione del volume transato attraverso la sola espansione del numero di imprese e delle aperture di credito ad esse concesse (compatibile con la presenza di posizioni immobilizzate), ma sia necessario il contemporaneo perseguimento e mantenimento di una elevata velocità di circolazione della moneta complementare che determina, a sua volta, una crescita del volume transato ma risulta incompatibile con la presenza e/o la crescita di posizioni immobilizzate.

Grafico 3.24: Velocità di circolazione della moneta di alcune nazioni, periodo 2004 - 2012



Fonte: J. L. de la Rosa, J. Stodder, 2015

Sulla base degli dati resi disponibili da SARDEX spa, il circuito riesce a realizzare una velocità di circolazione del SRD decisamente superiore a quella ottenuta dalla moneta legale in circolazione in Italia, che nel 2014 è pari 12,28 contro 1,5 registrata dall'euro che mantiene nel decennio una velocità che oscilla intorno a valori bassissimi (Cfr.

grafico 3.24). Ciò è a diretto beneficio dell'economia reale intercettata dal circuito il cui volume di beni e servizi risulta moltiplicato significativamente rispetto, appunto, alla massa monetaria posta in circolazione la quale evidenzia anche un suo andamento simmetrico e *anti-ciclico* rispetto a quello dell'euro che riflette la stagnazione dell'economia del paese. Risulta inoltre interessante anche il confronto con il circuito WIR in quanto appare evidente come sebbene anche il CHW registri una velocità di circolazione superiore a quella della moneta legale il differenziale risulta più contenuto ed il suo livello assoluto rimane nettamente inferiore a quanto riesce a realizzare SARDEX. Una differenziazione che contribuisce a spiegare l'attuale andamento simmetrico dei due circuiti con SARDEX in costante e significativa crescita e WIR che sta affrontando un periodo difficile di contrazione dei volumi e del numero di imprese iscritte.¹⁴⁶

L'esigenza di garantire una elevata velocità di circolazione all'interno del circuito comporta l'impegno costante e preminente del gestore a facilitare le occasioni di scambi all'interno del sistema di compensazione. In SARDEX ciò si traduce non solo nelle suddette regole commissionali, ma anche nell'adozione di specifici ulteriori strumenti. Innanzitutto una serie di servizi offerti alle imprese dal gestore, che in parte richiamano quelli già descritti con riferimento al WIR ma con alcune peculiarità specifiche volte a diffondere e consolidare i principi solidaristici e mutualistici che costituiscono il collante della comunità, a sua volta base costitutiva di una SCCC. Nello specifico Sardex spa si preoccupa di:

- Organizzare incontri, convegni e fiere di settore, di filiera ma anche territoriali e inter-territoriali per facilitare la conoscenza reciproca e per coltivare e diffondere un sistema valoriale condiviso. Tale condivisione è essenziale per la costruzione ed il consolidamento di una comunità su basi che non abbiano nel reciproco vantaggio economico l'unico o il principale motivo di coesione la cui fragilità è emersa con evidenza nell'esperienza più recente del circuito WIR (Vds. paragrafo precedente);
- Organizzare un'attività specifica e personalizzata, svolta per mezzo della rete di *broker*, a supporto della visibilità delle singole imprese all'interno del circuito

¹⁴⁶ Nello studio condotto da J. Stodder nel 2012 riscontrava per il WIR una velocità di circolazione differenziata tra le aziende registrate (quelle "visibili" sulla piattaforma digitale del circuito) pari a mediamente al 3,5 che crolla a meno di 2 per le imprese non registrate. Lo studio successivamente condotto con J. L. de La Rosa nel 2015 evidenzia, per il 2012, una velocità ridottasi a 2,60, pur mantenendosi al di sopra della velocità del CHF come indicato nel Grafico 3.23.

e a diretto beneficio dell'incontro tra domanda e offerta, ad integrazione di quanto svolto con il supporto dei *broker* e direttamente sulla piattaforma on-line (Vds. sotto);

- Pubblicare periodicamente delle newsletter che costituiscono il principale strumento a disposizione dei nuovi iscritti per la presentazione a tutti gli altri partecipanti al circuito della propria azienda e della propria offerta di beni o servizi;
- Mettere a disposizione di ogni azienda una propria vetrina sul portale internet del circuito. Uno strumento per sua natura in costante evoluzione con sempre maggiori funzionalità che consentono, tra l'altro, il perfezionamento on-line di vendite e acquisti, l'esecuzione di pagamenti, il monitoraggio costante dei movimenti e dei propri saldi in SRD scaricandone la relativa reportistica;
- Sviluppare gli strumenti di pagamento elettronici, indispensabili per l'utilizzo di una moneta che è solo *digitale*. È così per Carta Sardex con le funzionalità di una carta di pagamento abbinata al proprio conto corrente in SRD e utilizzabili nei POS dedicati distribuiti presso le imprese aderenti;
- Garantire un'assistenza telefonica efficiente a cui tutti gli iscritti possono ricorrere per la gestione dei propri acquisti e delle proprie vendite e per qualsiasi ulteriore necessità. A tale scopo sono stati creati i CTA (*Community Trade Advisor*) che si occupano in prima battuta di chiudere il contratto di adesione al circuito procurato dal *broker* per poi assistere le imprese in tutte le loro necessità sia di immagine, sia di marketing, sia di gestione dei costi e dei ricavi aziendali, sia di ricerca di fornitori e clienti all'interno del circuito.

3.4.3 I numeri di SARDEX

Per ogni *start-up* di successo i primi anni di attività si caratterizzano per tassi di crescita normalmente a due cifre, più difficile realizzarli e mantenerli a tre cifre come nel caso di SARDEX. La complessa struttura creata e affinata nel corso di questi primi sette anni di attività ha portato a risultati tali da attirare un'attenzione che ha rapidamente superato non solo i confini regionali ma anche quelli nazionali e continentali con interessamenti da parte del governo italiano, delle istituzioni europee, dell'ONU e di

università italiane, inglesi ed americane.¹⁴⁷ Successo che ha portato con sé una rapida crescita del gestore come appare evidente anche dalla modifica della sua forma giuridica trasformatasi il 30 marzo 2016 da srl in spa in concomitanza con l'avvio di un impegnativo e sfidante programma d'investimenti legato non solo al piano di diffusione nazionale del circuito, avviato nel 2013, ma oggi anche allo studio relativo alla sua internazionalizzazione.

Progetti molto ambiziosi che scaturiscono dai numeri che SARDEX.net ha saputo realizzare innanzitutto e principalmente nella sua regione, che rimane il luogo privilegiato per l'introduzione delle innovazioni via via allo studio tra cui, di particolare rilevanza in termini di potenziale ricaduta economica e sociale sul tessuto produttivo regionale, i progetti B2E e B2C. L'allargamento del circuito ai dipendenti delle imprese aderenti, avviato nel 2013 con il progetto B2E (*Business to Employee*), ha affiancato l'operatività ormai consolidata di quello tra le imprese (*Business to Business*, B2B).

Dopo l'avvio nel giugno del 2012 della sua versione pilota che ha visto il coinvolgimento di circa 100 dipendenti di aziende aderenti al circuito e operanti nell'area di Cagliari oltre che dei sindacati, per la definizione delle modalità di corresponsione di una quota dello stipendio in crediti SRD, è entrato a regime nel gennaio del 2013. Prevede la libera adesione dei dipendenti al circuito mediante l'apertura di un conto corrente gratuito denominato in SRD sul quale transitano:

- 1) la quota variabile dello stipendio, bonus, benefit e altre componenti per le quali è stato accettata la corresponsione in SRD;
- 2) il controvalore in SRD di anticipi sugli stipendi futuri e/o sulla liquidazione richiesti dal dipendente al proprio datore di lavoro per far fronte a specifiche spese che saranno di conseguenza sostenute presso una o più imprese aderenti al circuito.

La prima tipologia di coinvolgimento è a diretto beneficio dell'allargamento dell'operatività del circuito in termini di transazioni e fatturato. La seconda tipologia consente inoltre al dipendente di evitare di dover attingere ai propri risparmi detenuti in euro, se presenti, o di rivolgersi ad un intermediario finanziario per ottenere un finanziamento con il conseguente pagamento di interessi (tipica operazione è il

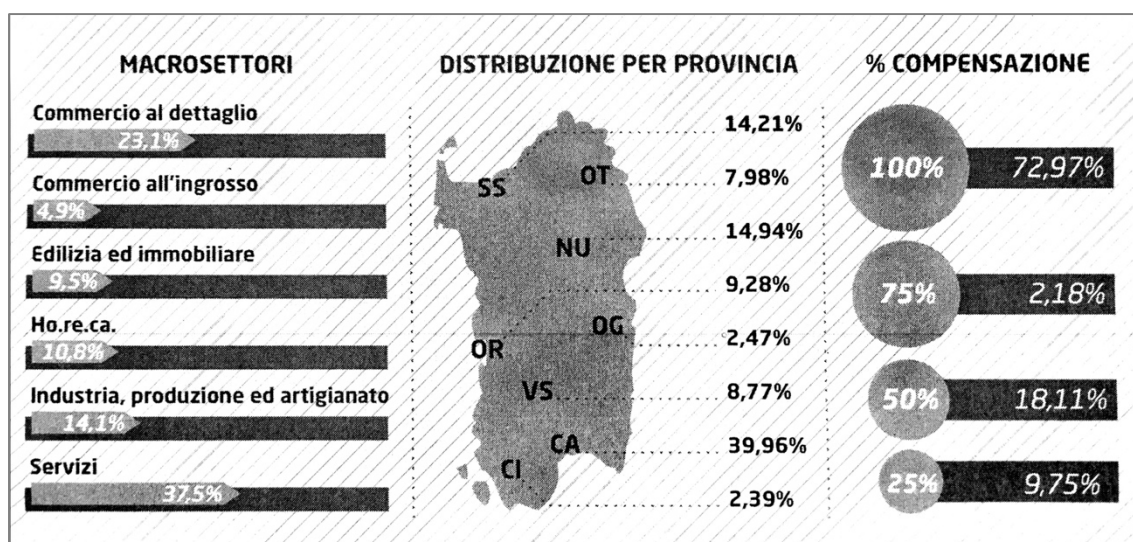
¹⁴⁷ Tra i vari studi pubblicati, di particolare risonanza quelli dell'Università di Yale e della London School of Economics. Coinvolto nel 2014 nel progetto *Digitalpay4growth* finanziato dalla Commissione Europea, nel 2015 invitato al workshop organizzato dal Dipartimento sviluppo delle Nazioni Unite ad Istanbul. Nel 2017 inserito dal Financial Times al 390° posto nella classifica delle 1.000 aziende a maggior crescita in Europa. Questi solo alcuni degli eventi significativi della breve storia di SARDEX.

finanziamento garantito dalla cessione di un quinto dello stipendio). In sostanza attraverso l'operatività in SRD il rapporto di credito/debito senza interessi si instaura non più tra due imprese ma tra il datore di lavoro e il proprio dipendente e che verrà rimborsato mediante decurtazioni predefinite dagli stipendi futuri.

L'allargamento della partecipazione al circuito ai lavoratori offre evidenti vantaggi finanziari anche alle imprese aderenti dato che la quota di stipendi erogata in SRD costituisce liquidità in moneta legale risparmiata che, stante l'elevato indebitamento medio delle imprese nel nostro paese, si traduce spesso in un minor utilizzo delle aperture di credito ottenute dal sistema bancario per il finanziamento del capitale circolante con un conseguente risparmio di oneri finanziari.

È ora in fase di avvio il successivo ambizioso progetto B2C (*Business to Consumer*) che prevede l'allargamento del circuito alla generalità dei consumatori e reso possibile, dopo diversi anni di studio, dalla realizzazione di un'adeguata dimensione in termini di diffusione territoriale, grazie alla progressiva diluizione sull'intera isola dell'iniziale concentrazione nella natia provincia di Cagliari (Cfr. Figura 3.2), e di sufficiente varietà merceologica offerta dal circuito.

Figura 3.2: SARDEX – Distribuzione territoriale, per macrosettori e % compensazione, anno 2014



Fonte: presentazione aziendale di Sardex spa: 2014 – un anno in cifre

Con il progetto B2C Sardex persegue l'ambizioso obiettivo di intercettare il potere d'acquisto dei consumatori invogliandoli a rivolgere la loro domanda di beni di consumo alle imprese aderenti al circuito. Non essendo vincolati, come è per i dipendenti del progetto B2E, a spendere una quota del loro reddito in SRD in quanto da loro riscosso e

detenuto interamente in moneta legale, la loro fidelizzazione al circuito sarà perseguita mediante l'applicazione di uno sconto da parte delle imprese aderenti a favore dei propri clienti sugli acquisti fatti in euro, definito in misura variabile e autonoma ma che non si traduce in una riduzione del prezzo in euro del bene acquistato bensì in crediti SRD caricati su una carta elettronica e spendibili presso qualsiasi impresa aderente al circuito. Pertanto, in forza delle caratteristiche specifiche di una moneta complementare che opera all'interno di una SCCC, tali crediti SRD si trasformeranno in nuovo fatturato per l'insieme delle aziende del circuito contribuendo alla realizzazione di quel fatturato in potenza ancora inespresso che, nella misura in cui rappresenta capacità produttiva inutilizzata si può realizzare in regime di costi medi (se non anche marginale) decrescenti garantendo margini di profitto crescenti alle imprese coinvolte.¹⁴⁸

SARDEX sta così tenacemente perseguono il suo ambizioso obiettivo iniziale di raggiungere entro dieci anni un volume di transato pari all'1% del PIL sardo con un bacino di n. 4.000 imprese. I dati 2016 mostrano come tale risultato sia stato già raggiunto con largo anticipo in termini di numero di imprese mentre lontano appare ancora quello sul volume transato che nel 2016 raggiunge lo 0,25% del PIL sardo. Tuttavia la crescita più che proporzionale del numero di transazioni e del volume del transato in SRD in rapporto alla crescita del numero di aziende iscritte al circuito rende ormai concreto anche questo secondo obiettivo, alla luce soprattutto delle potenzialità di crescita offerte dai progetti B2E e B2C (Cfr. Grafici 3.25 e 3.26). Una conferma delle conclusioni della teoria delle reti secondo cui ogni nuovo soggetto aderente a una rete induce una crescita esponenziale delle relazioni tra i partecipanti.¹⁴⁹

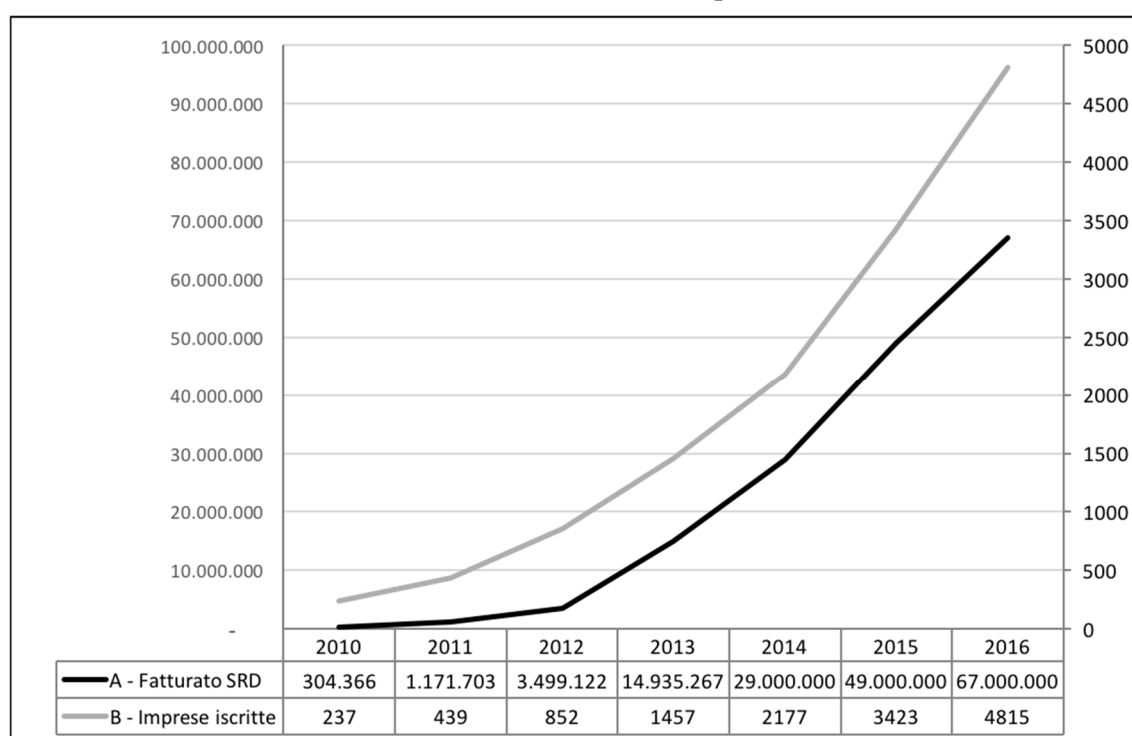
I dati relativi a questi primi anni di operatività in termini di adesioni e di fatturato attestano come i risultati sino ad ora realizzati stiano dando la risposta attesa alle motivazioni che hanno determinato la sua nascita. Sebbene non sia possibile stabilire oggettivamente quanto del fatturato che le imprese realizzano all'interno del circuito sia aggiuntivo e quanto sia sostitutivo, un'indagine qualitativa condotta da Sardex tra i suoi aderenti ha permesso di rilevare un aumento del 20% mediamente dichiarato dalle imprese intervistate.

¹⁴⁸ L'utilizzo efficiente di una capacità produttiva già realizzata si traduce in una ripartizione dei costi fissi sostenuti su un maggior volume di produzione garantendo, a parità di costi variabili medi sostenuti, una riduzione del costo medio di produzione.

¹⁴⁹ Da tenere presente inoltre che il volume transato in SRD costituisce solo una quota delle fatture oggetto degli scambi commerciali perfezionate all'interno del circuito. A fronte di una percentuale media stimata del 50% quale quota delle fatture regolata in SRD, il volume di fatturato mosso da SARDEX.net raddoppia raggiungendo nel 2016 lo 0,50% del PIL sardo.

I numeri che il circuito ha saputo esprimere in questi pochi anni di attività sono qualificabili, senza timore di esagerazione, come straordinari. Appare evidente già da questi primi dati rappresentati nel Grafico 3.25 come la crescita del circuito proceda in termini assoluti in modo deciso senza mostrare alcun segno di cedimento nella sua espansione sia in termini di imprese aderenti sia in termini di volume di transato realizzato all'interno del circuito (andamento che trova conferma anche nei dati provvisori del 2017 che ad ottobre hanno superato i risultati dell'intero 2016).¹⁵⁰

Grafico 3.25: Circuito SARDEX.NET: andamento numero imprese iscritte e fatturato in SRD



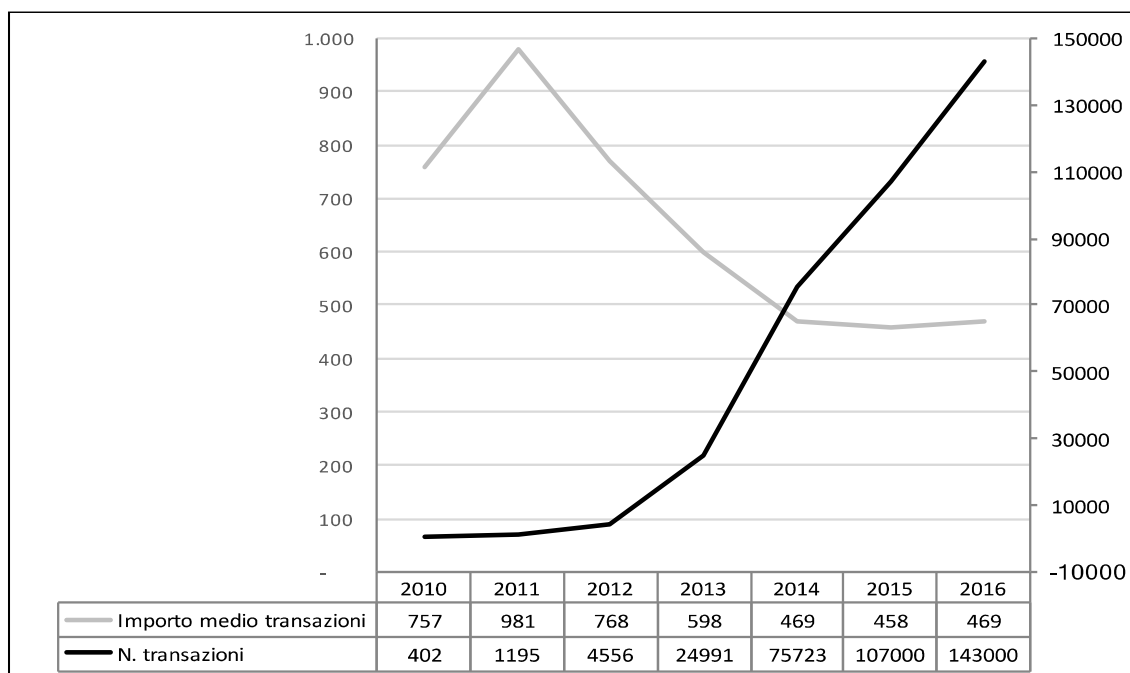
Fonte: Elaborazione da dati forniti direttamente da Sardex spa e dai *Bilanci*, anni 2010 - 2016

Di particolare interesse è l'andamento del valore medio delle transazioni (Cfr. Grafico 3.26) che dopo un'iniziale crescita conseguente ad una concentrazione dell'operatività delle imprese in poche operazioni di elevato importo, dal 2013 la crescita del volume annuo transato nel circuito (Cfr. Grafico 3.25) si è accompagnata ad una significativa riduzione dell'importo medio delle transazioni dimezzatosi in tre anni scendendo dai 981 SRD del 2011 a soli 469 SRD del 2014, livello mantenuto fino ad oggi a fronte di quasi un raddoppio del volume transato. Una conferma che la crescita del circuito è avvenuta a vantaggio anche di un miglioramento nel suo equilibrio interno in

¹⁵⁰ Cfr. notizia ANSA-Sardegna del 13/11/2017 su www.ansa.it

termini di frammentazione del rischio e di numerosità degli scambi, termometro della sua fluidità e risultato dell'apprezzamento ottenuto presso la comunità economica coinvolta e della validità delle regole introdotte dal gestore (Cfr. sopra). A tale risultato ha poi contribuito l'avvio del progetto B2E foriero di un aumento di operatività caratterizzata da transazioni di piccoli importi.

Grafico 3.26: Circuito SARDEX.NET: andamento numero e importo medio transazioni in SRD*

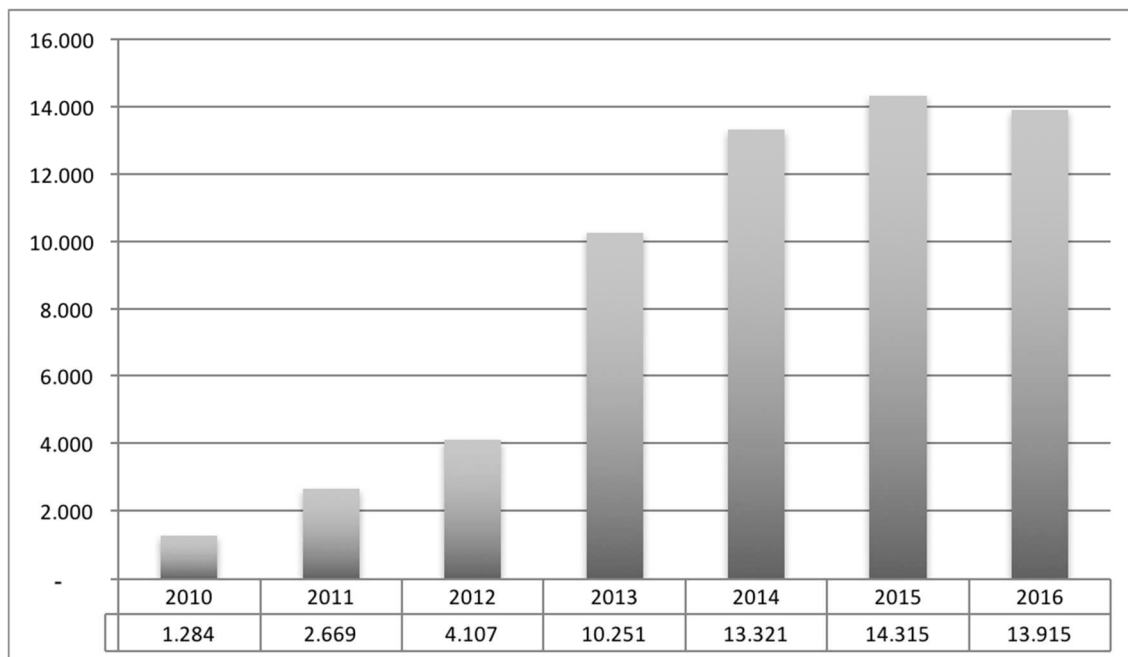


*Il n. transazioni 2015 e 2016 è stato stimato a partire dal dato complessivo disponibile per il biennio 2015-2016 e ripartendolo in proporzione al volume transato in ciascun anno.

Fonte: Elaborazione da dati forniti direttamente da Sardex spa e dai *Bilanci*, anni 2010 - 2016

Una dinamica che trova conferma anche nel successivo Grafico 3.27 dove è evidente il crescente utilizzo del circuito da parte delle singole imprese con un valore medio del volume delle transazioni perfezionate nel corso di un anno che passa dall'iniziale valore di 1.284 SRD ad un dato per il 2016 di quasi 14.000 SRD. Pur considerando poco significativo il confronto con il primo anno di attività possiamo rilevare anche in questo dato una crescita costante e alquanto marcata tanto che il 2015 registra un incremento di quasi il 40% rispetto al valore realizzato nel 2013 (primo anno che registra una crescita notevole del transato annuo medio) e si mantiene su livelli solo leggermente più bassi nel 2016. Un dato che si dimostra ancor più rilevante se si considera che nello stesso periodo il numero delle imprese aderenti è cresciuto di 3,3 volte.

Grafico 3.27: Circuito SARDEX.NET: andamento valore medio transazioni in SRD per imprese



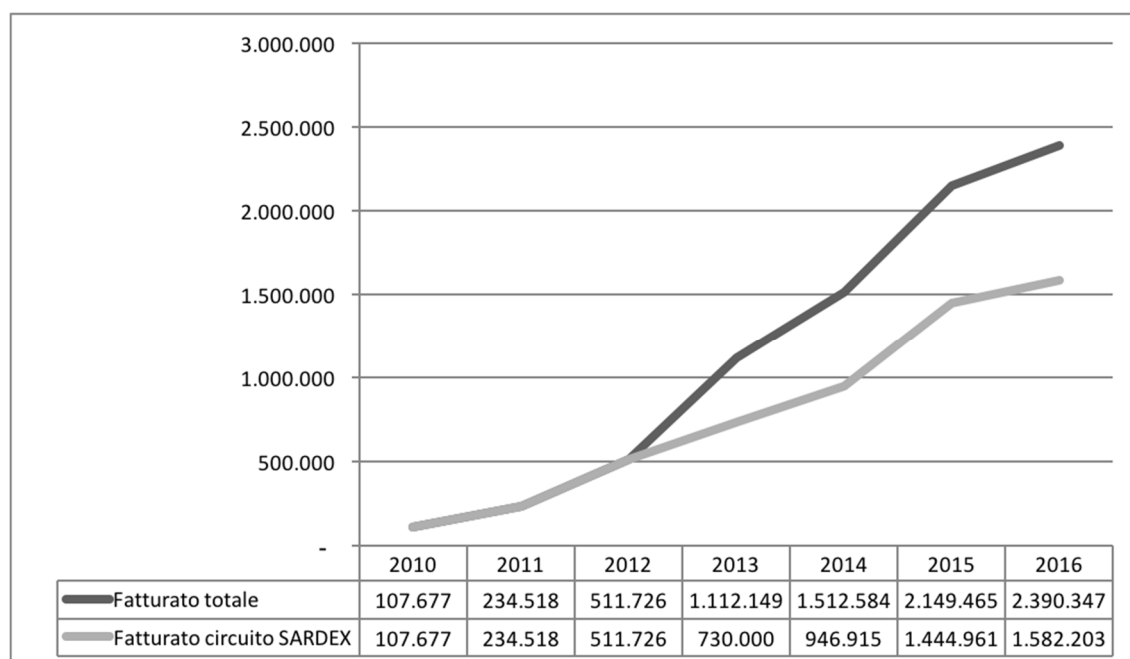
Fonte: Elaborazione da dati forniti direttamente da Sardex spa e dai *Bilanci*, anni 2010-2016

Oltre ai numeri espressi dal circuito SARDEX.net, in quanto comunità di imprese, anche il gestore, ora Sardex spa, esprime nei suoi dati di bilancio risultati estremamente positivi che dimostrano la sostenibilità economica del circuito, al quale lo stesso gestore partecipa creando un significativo valore aggiunto nello svolgimento della sua attività. L'analisi dei dati di bilancio del gestore è di particolare interesse per quanto sarà approfondito nel Capitolo VI circa il beneficio ottenibile dalla rete delle BCC in merito al loro coinvolgimento nella costruzione e nella gestione di una SCCC nell'ambito della provincia di Bergamo.

Partendo dal fatturato in quanto uno degli indicatori fondamentali nella valutazione dello stato di salute di un'impresa privata come è, a tutti gli effetti sia giuridici sia economici, Sardex spa, occorre tener conto di alcune specificità relative all'attività svolta dal gestore. In questa tipologia di circuito, infatti: i) la partecipazione al sistema di compensazione è gratuito; ii) il gestore non incassa interessi sulle aperture di credito concesse dal circuito alle singole imprese e gestite con il suo personale; iii) solo le imprese aderenti, e non i privati, pagano commissioni costitutive del volume d'affari del gestore e qui nella duplice forma di commissione *una tantum* all'atto dell'iscrizione e di abbonamento annuo, a cui si aggiungono le provvigioni *ad hoc* dovute per specifiche attività svolte dai broker su richiesta delle imprese. Tutti gli introiti sono pagati/incassati in misura fissa e, quindi, indipendenti dal volume di transato in SRD realizzato dalle

imprese sebbene la crescita di quest'ultimo determini necessariamente un aumento delle incombenze del gestore, sia amministrative sia commerciali, a favore degli aderenti. Pur tenendo presente tutti questi aspetti penalizzanti in termini di flussi economici Sardex spa registra, in sintonia con quanto già evidenziato per il circuito, una crescita esponenziale del suo fatturato che ha nel 2013 l'anno di svolta in cui supera il milione di euro, per poi raddoppiare nell'arco dei tre anni successivi.

Grafico 3.28: SARDEX spa: andamento fatturato totale e fatturato gestione circuito SARDEX.net*



*Il dato 2013 del "Fatturato circuito Sardex" è una stima lineare non disponendo del dato ufficiale
 Fonte: Elaborazione da Sardex spa, *Bilanci*, anni 2010 - 2016

Una crescita che si avvale di un'importante diversificazione dell'attività a partire dal 2013, anno in cui parte il piano di diffusione nazionale attraverso la duplicazione del circuito in altre regioni del paese e gestito da Sardex spa con modalità diverse: sia mediante la costituzione di società controllate e dedicate alla gestione di uno specifico circuito regionale; sia mediante l'acquisizione di una quota partecipativa del capitale sociale di tali gestori. Indipendentemente dalla modalità utilizzata, Sardex spa fornisce ai circuiti un'attività di consulenza e di fornitura di servizi informatici per l'impianto e la gestione dei circuiti. I relativi ritorni economici trovano riscontro nel Grafico 3.28 in cui risulta evidente il crescente divario tra il fatturato generato dalla gestione del solo circuito SARDEX.net ed il fatturato complessivo (Cfr. anche Figura 3.2 e appendice per la

cronologia dei nuovi circuiti aperti in Italia).¹⁵¹

Figura 3.3: Circuiti avviati da Sardex spa in Italia al 2017



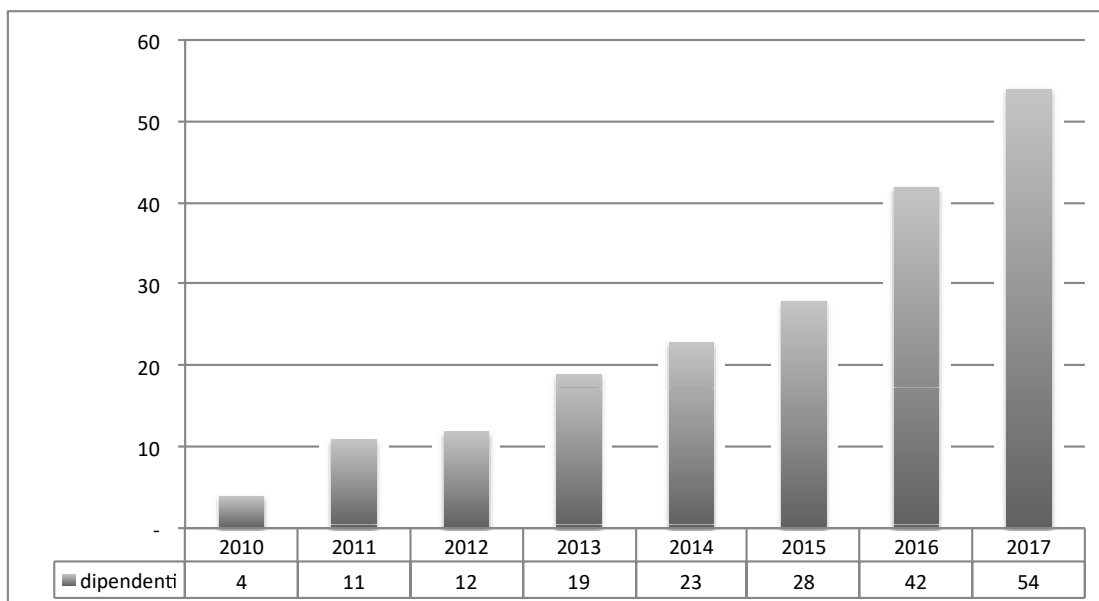
Fonte: elaborazione da dati pubblicati su www.sardex.net consultato a novembre 2017

Anche considerando il solo fatturato prodotto dalla gestione del circuito SARDEX.net, l'incremento del fatturato si conferma a due cifre per tutto il periodo registrando, in particolare: +30% nel 2013, +36% nel 2014 per arrivare al +53% del 2015 e proseguire il trend positivo con il +11% del 2016, anno che può essere considerato di transizione e di passaggio tra due forme diverse di gestione che si riflettono nella sua trasformazione giuridica da srl a spa. Un passaggio che sancisce l'ingresso di nuovi importanti finanziatori e, necessariamente, un loro coinvolgimento negli organi di

¹⁵¹ Relativamente alla gestione dei circuiti regionali è intenzione di Sardex spa di procedere gradualmente con una internalizzazione della loro gestione che passerà direttamente in capo a Sardex spa. È inoltre oggi allo studio l'apertura di nuovi circuiti in altri Paesi.

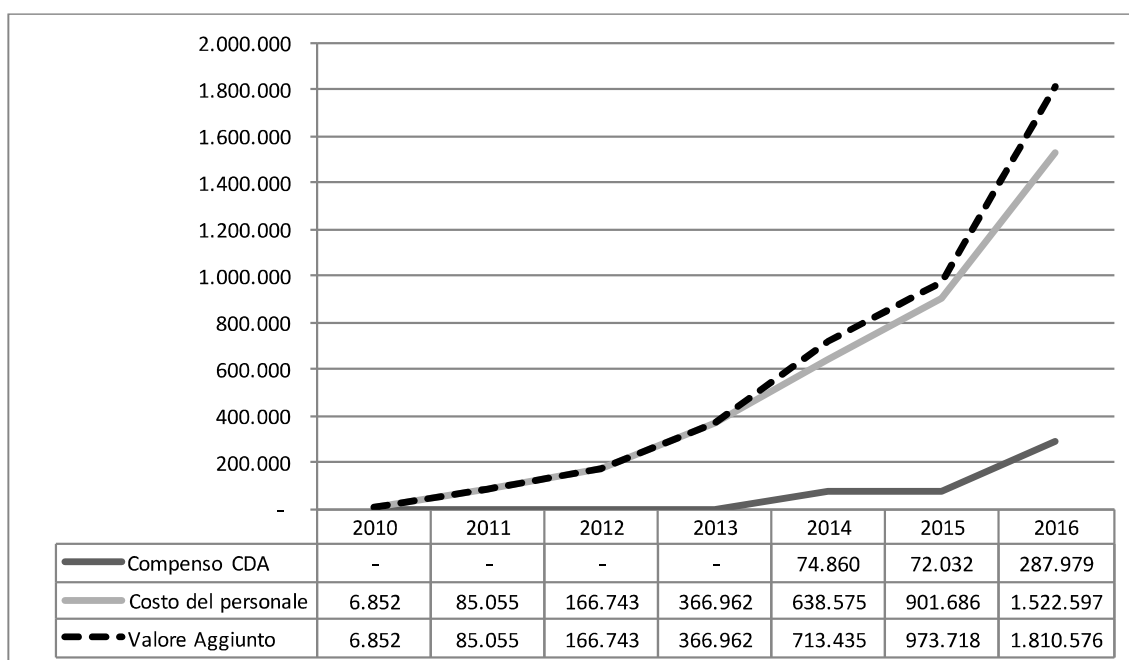
governo del gestore deputati alla definizione della nuova linea del piano industriale caratterizzato per una decisiva spinta verso l'espansione dell'attività al fine di giungere alla copertura dell'intero territorio nazionale ed avviare, dal 2018, la sua internazionalizzazione. Il tutto grazie ad investimenti di notevole portata finanziati con l'iniezione di ben 3 miliardi di euro di liquidità da parte dei nuovi soci/investitori.

Grafico 3.29: SARDEX spa: andamento numero dipendenti



Fonte: Elaborazione da Sardex spa, *Bilanci*, anni 2010 - 2016

Grafico 3.30: SARDEX spa: andamento Valore Aggiunto



Fonte: Elaborazione da Sardex spa, *Bilanci*, anni 2010 - 2016

L'espansione del fatturato realizzato si traduce, inoltre, in uno specifico contributo fornito direttamente dal gestore all'economia del territorio coinvolto nel circuito e che ha la sua quantificazione riassuntiva: 1) nell'occupazione creata *ex-novo* dal gestore stesso il quale, partito dall'urgenza lavorativa di quattro giovani "disoccupati", oggi a sette anni dal suo avvio da lavoro a 54 persone (Cfr. Grafico 3.29) 2) nel valore aggiunto da esso creato in termini di due sue specifiche componenti qui considerate: costo del personale e remunerazione del Consiglio d'Amministrazione e Sindaci, che riflettono la crescita del circuito e realizzano una specifica impennata dal 2016 in seguito all'avvio del nuovo piano industriale già richiamato (Cfr. Grafico 3.30).

L'inserimento di Sardex al 390° posto nella classifica delle 1.000 imprese europee a maggior crescita trova qui la sua giustificazione. Alla crescita dei dipendenti corrisponde un valore aggiunto che passa dagli 11.727 euro del primo anno di attività a quasi 1 milione di euro del 2015, un valore di ricchezza prodotta che si mantiene intorno al 50% del fatturato realizzato, confermandosi un'attività ad alto valore aggiunto.

Chiudiamo la disamina del circuito con gli ultimi sviluppi in corso che confermano la elevata dinamicità di Sardex spa:

- nel corso del 2016 è stato perfezionato il già ricordato ingresso di nuovi importanti investitori nel capitale sociale di Sardex con la sua conseguente trasformazione in società per azioni per una più adeguata gestione della nuova liquidità apportata pari a 3 milioni di euro destinata a finanziare il suo piano industriale dei prossimi anni;
- nel corso del 2017 è stato chiuso un accordo con Banca Etica che prevede l'accesso a condizioni scontate per le imprese aderenti ai circuiti del gruppo Sardex relativamente ai finanziamenti ed ai prodotti finanziari da essa offerti. L'obiettivo è quello di attivare un circolo virtuoso di servizi e occasioni di crescita sia per il circuito e per le imprese aderenti sia per l'istituto di credito, sfruttando le potenzialità di schemi di finanziamento misti (euro/SRD), già positivamente sperimentati da Banca WIR.

Appendici

1 - Hjalmar Schacht¹⁵²

Hjalmar Horace Greeley Schacht nacque il 22 gennaio 1877 a Tinglev, al tempo città tedesca oggi danese, il 22 gennaio 1877, figlio secondogenito di William Leonhard Ludwing Maximillian Schacht, maestro della piccola cittadina di Tondern, e della baronessa danese Constanze Justine Sophie Von Eggers. Trasferitisi in America nel 1872, dopo che la loro provincia era stata ceduta dalla Danimarca alla Prussia, i coniugi Schacht ebbero il loro primogenito Eddy e William Schacht ottenne la cittadinanza americana. Tentò la fortuna con diverse occupazioni ma nulla andò bene e nel 1876 la famiglia tornò in Danimarca stabilendosi a Tinglev dove l'anno successivo nacque Hjalmar a cui seguì, nel 1887 il fratello Oluf e nel 1895 l'ultimogenito William. L'infanzia e la giovinezza di Hjalmar furono segnate da stenti e ristrettezze, la famiglia nel 1878 si trasferì a Heide dove il padre trovò lavoro come redattore del quotidiano locale ma il quotidiano presto andò in crisi e William Schacht fu licenziato. Seguì un nuovo trasferimento a Husum dove William fu assunto da un produttore di sapone che, però, poco tempo dopo fallì. Nel 1883 un nuovo trasferimento portò la famiglia ad Amburgo dove il padre trovò lavoro presso una ditta di importazione di caffè come contabile. Sempre in difficoltà finanziarie gli Schacht riuscirono comunque con grandi sacrifici a mandare i propri figli al miglior liceo cittadino nonostante che anche il mercante di caffè dichiarò fallimento. Infine, dopo molte altre vicissitudini, William venne assunto come contabile presso l'affiliata tedesca di una società americana che gli affidò la direzione della loro sede di Berlino, città dove rimase fino alla morte. Per lui fu come tornare nella mai dimenticata America della quale espose sempre con orgoglio la bandiera fuori dalla propria abitazione. Consapevole degli inutili sforzi dei genitori per elevare le proprie condizioni di vita, Hjalmar si ripromise di non permettere che ciò succedesse anche a lui e tutta la sua vita fu dedicata ad ottenere e mantenere caparbiamente un elevato status sociale. Rimasto ad Amburgo, terminò il liceo nel 1895 per poi proseguire con gli studi universitari frequentando le università di Kiel, Berlino, Monaco, Lipsia, Parigi, dilettandosi in giornalismo (esperienza che si rivelò importante per la sua successiva attività pubblica nella preparazione dei relativi discorsi), per poi concluderli a Kiel dove, nel 1899, conseguì la laurea in Economia. Si riunì quindi ai genitori a Berlino, città che adorava e dove il 10 gennaio 1903 sposò Luise Sowa, figlia di un ufficiale prussiano. Dal loro matrimonio, che durò fino al 1938, nacquero due figli: Inge (1903) e Jens (1910). Nel 1903 ottenne il suo primo impiego alla *Dresdner Bank*, dove diresse l'ufficio stampa divenendo rapidamente anche l'economista della banca. L'attività bancaria divenne immediatamente la sua passione e altrettanto immediato e definitivo fu il suo sdegno per la speculazione finanziaria. Nel 1908 Schacht aderì alla massoneria, come già il padre ed il nonno, ed entrò in una loggia berlinese che gli procurò frequentazioni e contatti influenti soprattutto all'estero e rimanendone iscritto anche quando Hitler la dichiarò uno dei nemici mortali della Germania. Riformato dall'esercito allo scoppio del primo conflitto mondiale, fu nominato assistente del consulente finanziario del governatore militare tedesco in Belgio in seguito alla sua occupazione da parte della Germania, von Lumm, ex dirigente della *Reichsbank*. Diede immediatamente prova della sua inventiva finanziaria ideando e realizzando un'emissione di titoli da parte

¹⁵² Riferimenti bibliografici: H. Schacht, [1967] 1968, J. Weitz, 1998, M. Serri, 2015

delle provincie belghe al fine di dare adeguata garanzia alla correlata emissione di moneta d'occupazione per il pagamento delle truppe d'invasione tedesche. Inimicatosi il suo superiore, offuscato dalla sua brillante azione, Schacht fu licenziato e nel 1916 ritornò a Berlino dove nello stesso anno lasciò anche il suo impiego alla *Dresdner Bank* a cui seguì immediatamente quello al vertice della *Nationalbank*, una piccola banca d'affari tedesca prospera e conservatrice. Sostenitore della potenza militare di una nazione ritenendola strumentale alla sua potenza economica, fu sempre contrario alla guerra, da lui ritenuta foriera solo di distruzione e morte. Da sempre interessato alla politica, sebbene da lui subordinata all'attività bancaria, nel 1915, in piena Prima Guerra Mondiale, si iscrisse al club politico berlinese *Klub Von 1914*, frequentato da giovani professionisti e uomini dalle idee liberali e democratiche con i quali, l'11 novembre 1918, giorno della firma dell'armistizio seguito alla resa della Germania e all'abdicazione del Kaiser, diede vita al Partito Democratico Tedesco quale risposta al "pericolo che i socialdemocratici raggiungessero la maggioranza parlamentare" ma più in generale agli eccessi della destra e della sinistra. Ottenuto il successo elettorale sperato (il Partito Democratico conquistò nelle elezioni del gennaio 1919 settanta seggi al parlamento divenendo il partito più importante della coalizione di governo nonché principale artefice della Costituzione di Weimar della nuova repubblica), Schacht si ritirò immediatamente dalla politica attiva. Non essendo uomo disposto a compromessi e pressioni personali non era interessato al mandato parlamentare che aveva in quell'occasione rifiutato, mentre lascerà il partito successivamente, il 12 giugno 1926, gesto che segnò il suo allontanamento dalla classe dirigente tedesca, dall'aristocrazia, alla ricerca di alternative in campo politico che poi troverà, sebbene temporaneamente e ricredendosi successivamente, in Hitler e nel partito nazista. La guerra aveva segnato profondamente la famiglia Schacht con la perdita dei due fratelli William, ucciso in battaglia, e Oluf, morto di una malattia contratta in guerra. Nel 1919 il governo di Weimar chiese a Schacht, giovane banchiere le cui idee erano oramai internazionalmente riconosciute come geniali, di partecipare alla delegazione tedesca che all'Aja avrebbe incontrato la commissione degli Alleati per la definizione delle riparazioni di guerra. Le dure ed eccessive riparazioni di guerra portarono rapidamente ad una disastrosa inflazione e in piena crisi iperinflativa, e la sua fama gli fruttò la nomina a sovrintendente alla valuta nazionale, il 13 novembre 1923, per gestire l'introduzione del *Rentenmark*. Accettando l'incarico si dimise dalla presidenza della *Danatbank* nata dalla fusione della *Nationalbank* con altre due banche tedesche ad opera di Jakob Goldschmidt, spregiudicato speculatore di borsa entrato nel CDA della *Nationalbank* e con il quale Schacht, acerrimo oppositore dell'attività speculativa ebbe crescenti contrasti. Gli avvenimenti successivi gli dettero ragione, la *Danatbank* non sopravvisse a lungo affondata dal fallimento delle imprese speculativamente acquistate e finanziate. Il 22 dicembre dello stesso anno, Schacht ottenne anche la nomina a vita di presidente della *Reichsbank*, la banca centrale tedesca, in seguito alla morte improvvisa, avvenuta il 20 novembre 1923, del suo predecessore Rudolf Havenstein, responsabile di una politica monetaria che aveva alimentato l'iperinflazione con una costante e massiccia emissione di marchi. Fu preferito a Karl Theodor Helfferich (22 luglio 1872 - 23 aprile 1924), ex ministro delle finanze del Kaiser ed esponente di spicco del Partito popolare nazionale tedesco (DNVP), conservatore e monarchico oltre che ideatore del *Roggenmark* (titolo ancorato a quantità fisiche di segale e altri prodotti agricoli che fallì ma molte degli elementi del suo progetto confluirono nel *Rentenmark*), morì pochi mesi dopo in un incidente ferroviario a Bellinzona (Svizzera). Schacht ricoprì tale carica ininterrottamente fino al 7 marzo 1930 riportando sotto controllo l'inflazione. Nel giugno 1926 lasciò il partito democratico che sancì il suo allontanamento dalla classe dirigente tedesca liberale e la sua sfiducia nella repubblica. Nel 1929 fu a capo della delegazione tedesca alla

Conferenza Young per discutere delle riparazioni di guerra e dove la sua assoluta mancanza di diplomazia rischiò di far fallire i negoziati e fu costretto dal governo tedesco ad accettare la proposta degli alleati che garantivano comunque un significativo ridimensionamento dei rimborsi dovuti. Bersaglio inoltre di critiche dal mondo politico interno in seguito all'insolvenza della Germania rispetto ai capitali stranieri che, dopo essere arrivati in abbondanza in funzione dei lauti guadagni ottenibili, erano desiderosi di rimpatriare con lo scoppio della depressione, per protesta Schacht, che aveva da sempre cercato di scoraggiare l'ingresso di tali capitali, il 3 marzo 1930 si dimise da presidente della *Reichsbank*. Passò gli anni successivi a tenere conferenze in giro per il mondo e i crescenti dissapori con il governo tedesco lo avvicinarono progressivamente al partito nazista che condivideva la sua posizione sugli accordi di pace e alla cui ascesa contribuì attivamente anche con interventi pubblici rivolti ad una popolazione delusa dalla Repubblica di Weimar in seguito alle nuove difficoltà derivate dallo scoppio della Grande Depressione. Hitler, dopo la sua iniziale ascesa democratica al potere avvenuta con la nomina a cancelliere il 30 gennaio 1933, nel marzo successivo offrì a Schacht, che lo aveva pubblicamente definito come l'unico uomo adatto a ricoprire il ruolo di cancelliere, la presidenza della *Reichsbank* a cui seguì, il 2/8/1934, la nomina a ministro dell'Economia. Dopo il successo ottenuto nel controllo dell'inflazione durante la repubblica di Weimar, nel settembre 1934 Schacht varò il suo "Nuovo Piano" volto al riassorbimento della disoccupazione e alla ricostruzione della potenza militare ed economica tedesca attraverso l'introduzione di lavori pubblici, il finanziamento del riarmo attraverso il meccanismo dei *Mefo* e all'introduzione di un sistema di *clearing* negli scambi internazionali trasformando i debiti con nazioni estere in commesse per l'industria tedesca pagandolo anche in termini di prestigio internazionale acquisendo la fama di "fuorilegge della finanza". La crescente violenza nazista nei confronti di ebrei e massoni culminata con le leggi razziali proclamate il 15/9/1935 lo allontanarono progressivamente dal partito del quale denunciava pubblicamente i soprusi. Così nel 1936 venne escluso dal programma economico che portarono alle sue dimissioni da Ministro dell'Economia formalizzate il 26/11/1937 non prima di aver ricevuto da Hitler, il 31 gennaio 1937, il "distintivo d'oro", la più prestigiosa onorificenza del Partito, sebbene Schacht non fosse mai stato iscritto al partito nazista, onorificenza che al termine del secondo conflitto mondiale gli causò molti problemi. Continuò tuttavia a far parte del governo nazista come ministro senza portafoglio e mantenne la presidenza della *Reichsbank* con la quale garantì il finanziamento dell'armamento tedesco ottenendo che nel 1938 gli venisse rinnovato l'incarico per altri quattro anni. Il suo allontanamento dal nazismo lo spinse a cercare, già nel 1938, appoggi internazionali per un colpo di stato, dopo la notte dei cristalli del 9/11/1938 protestò apertamente con Hitler e propose un piano internazionale per l'emigrazione degli ebrei che, accettato da Hitler, fallì per la mancanza di un sostegno internazionale. Il 20/1/1939 di fronte al rifiuto di Schacht di proseguire a finanziare le spese del governo, Hitler lo rimosse, insieme a tutti i suoi dirigenti, dalla presidenza della *Reichsbank*. Fu da quel momento completamente isolato e nel gennaio 1943, dopo la sua ennesima protesta pubblica contro la guerra in corso, fu destituito anche dall'ultimo incarico formale di ministro senza portafoglio e posto sotto stretta sorveglianza dalla Gestapo. Per Schacht, che considerava il mondo una grande arena per il commercio e per il guadagno, la guerra era la rovina definitiva di tutto quello a cui teneva di più. Per come la pensava lui, era stato deluso da quelli che credevano nella monarchia, abbandonato da quelli che praticavano la democrazia e tradito da quelli che credevano nel nazionalsocialismo e nella dittatura. Il "mondo secondo Hjalmar Schacht" non esisteva proprio. Da quel momento si convinse che per il bene della Germania fosse indispensabile eliminare Hitler e il suo impegno culminò nell' "operazione Valchiria",

l'attentato a Hitler organizzato da alcuni vertici dell'esercito tedesco il 20/7/1944 e di cui Schacht era a conoscenza. Il 23 luglio Schacht venne arrestato da due ufficiali della Gestapo, la sua notorietà internazionale gli salvò la vita ma trascorse 10 mesi recluso in prigioni e campi di concentramento. Il 4/2/1945 la Gestapo gli comunicò che era stato inserito nei "prigionieri d'onore", un gruppo di 130 prigionieri illustri, di fama internazionale, potenziale merce di scambio con gli alleati da parte dei gerarchi nazisti in vista dell'imminente disfatta. Trasferiti dalle SS a Villabassa in Val Pusteria a pochi giorni dalla fine del conflitto con l'ordine di eliminarli, furono salvati e liberati la mattina del 30/4/1945 (giorno del suicidio di Hitler e Goebbels) dai soldati tedeschi della Wehrmacht di stanza a Bolzano e ormai in contatto con i partigiani italiani per la loro resa. Schacht insieme agli altri prigionieri fu preso in custodia dagli Alleati che lo trasferirono a Verona, quindi a Napoli e a Capri dove gli comunicarono che non lo avrebbero liberato in quanto accusato di aver collaborato con Hitler. Seguirono 17 mesi di prigionia da parte degli alleati in relazione allo svolgimento del processo di Norimberga dove Schacht era imputato. Il 30 aprile 1946 Schacht si presentò al processo per rispondere all'accusa di aver contribuito attivamente al processo di riarmo della Germania in preparazione al conflitto e in violazione degli accordi di Versailles. Spiegò la sua decisione di essere d'aiuto a Hitler, difendendo la sua posizione circa la necessità di ricostruire l'esercito tedesco per difendere la pace non per la guerra, e quella di lottare contro di lui una volta che si era reso conto che Hitler stava ingannando la Germania, dichiarandosi quindi innocente verso le accuse che gli venivano mosse, al termine della sua arringa l'accusa ne chiese la condanna a morte. Il 1/10/1946, a chiusura del processo, Schacht con altri due imputati furono gli unici imputati ad essere assolti. Non poté, però, assaporare la libertà, il 4 ottobre successivo, all'uscita dalla prigione di Norimberga fu nuovamente arrestato dalla polizia tedesca: la nuova Repubblica Federale Tedesca aveva avviato il processo di denazificazione e non accettò la sentenza di assoluzione di Norimberga. Seguirono altri quattro anni di prigionia in cui subì cinque processi in altrettanti tribunali dei nuovi Land tedeschi per essere infine definitivamente assolto e liberato il 13/9/1950. Dopo la sua liberazione si stabilì con la famiglia a Monaco e grazie alla sua fama internazionale, rimasta intatta, cominciò a lavorare come consulente finanziario per diverse nuove nazioni nate dopo la fine del secondo conflitto mondiale e bisognose di consulenze economiche. Nel 1950 fu la volta dell'Indonesia, nuova repubblica che si trovava in gravi difficoltà finanziarie ed un'inflazione galoppante. Il soggiorno durò da luglio al novembre e Schacht lasciò l'Indonesia in condizioni decisamente migliori di quelle iniziali. Il 9 settembre 1952 partì alla volta dell'Iran per aiutare il governo locale a risolvere i problemi economici e finanziari in cui si dibatteva e il 22 settembre era al Cairo chiamato quale consulente del ministro delle finanze egiziano. Il 7 dicembre, infine, andò a Damasco in aiuto dei siriani per un progetto di sviluppo e di risanamento economico che ebbe grande successo. A 75 anni Schacht era tornato in piena attività: il 6/9/1952 fondò ad Amburgo una banca specializzata nell'import/export con Waldemar Ludwig, anche lui ex presidente della *Reichsbank*, che proseguì la sua attività fino al 1963; seguì pochi mesi dopo, il 15 gennaio 1953, la costituzione di un'altra banca a Dusseldorf, la *Dusseldorfer Aubenhandelsbank Schacht & Co.* La sua fama internazionale gli procurò nuovi incarichi da parte di nazioni in difficoltà, nel 1959 fu la volta delle Filippine, nel 1963 dell'Algeria e nel 1964, ad ottantasette anni, quella del Perù. Nuovamente ricco e rispettato Hjalmar Schacht rimase attivo fino alla fine giunta la sera del 4 giugno 1970, colpito da embolia nel suo appartamento di Monaco all'età di 92 anni. Ai suoi funerali partecipò anche il presidente della *Bundesbank* e su una corona di fiore era riportata la dedica: "Ad un compagno dei tempi difficili. Fondazione del 20 luglio": il 20 luglio 1944 era il giorno in cui il conte von Stauffenberg fallì nell'operazione Valchiria.

2 - Banca WIR¹⁵³

Proponiamo qui di seguito una cronistoria essenziale di Banca WIR:

1934 I principali sostenitori in Svizzera della teoria geselliana del libero denaro, Werner Zimmermann e Hans Konrad Sonderegger, laureato in teologia e Consigliere del cantone svizzero di Appenzell, fondatori del movimento degli “Economisti liberi dell’area di Basilea” organizzano in ottobre la sua prima riunione pubblica a Basilea, riscuotendo un immediato successo con 1.500 aderenti a Basilea e 50.000 nell’intera Svizzera (il movimento fu anche denunciato come eresia dal parlamento e dalla BNS). Il successo dell’iniziativa permise la nascita del Circolo WIR che fu promosso in quell’occasione e fondato nello stesso mese. Il “WIR circuito economico” ha come soci promotori lo stesso Werner Zimmermann e Paolo Enz, imprenditore (oltre che sostenitore della teoria geselliana del libero denaro), e viene fondato a Zurigo dove i due promotori riuniscono altri quindici imprenditori svizzeri che sottoscrivono un capitale iniziale di 42.000 CHF. Si trattava di una cooperativa di mutuo soccorso, la “*Wirtschaftsring*”, che si ispiravano alle tesi dell’imprenditore ed economista di origine prussiana ma vissuto per alcuni anni in Svizzera Silvio Gesell e all’esperienza delle cooperative danesi J.A.K., un analogo sistema di credito che non prevedeva l’uso di moneta e che i due soci fondatori avevano avuto modo di conoscere durante i loro viaggi di studio in Danimarca intrapresi appositamente per cercare soluzioni alla Grande Depressione in corso e che proprio nel 1934 aveva raggiunto in Svizzera il suo punto più basso. Lo scopo della cooperativa era comune a quello di tante altre iniziative simile che, a differenza del WIR, non sopravvissero a quegli anni di profonda crisi per mancanza di una struttura giuridica a sostegno e/o perché non seppero superare la loro origine anticongiunturale e/o perché fallirono (rischio che corse anche il WIR). Tale scopo consisteva nel porre rimedio alla tesaurizzazione ed ai conseguenti gravi problemi di sottoutilizzo della capacità produttiva a causa del crollo della potere d’acquisto dei consumatori causata dalla Grande Depressione economica seguita al crollo del mercato azionario del 1929, a fronte dell’inefficacia della politica monetaria espansiva della BNS, mediante un sistema di scambi commerciali senza uso di moneta allo scopo di ottenere un incremento degli scambi commerciali a beneficio di un fatturato addizionale per i partecipanti al circuito. Per contrastare l’accumulo di capitali inutilizzati, fu creato un sistema valutario complementare, il franco-WIR (CHW), agganciato a quello legale del Franco Svizzero (CHF) mediante l’equivalenza fissa stabilita da subito alla pari: 1 CHW = 1 CHF. Non era previsto il pagamento o riconoscimento di interessi e, anzi, inizialmente fedeli alla teoria di Gesell, i capitali in CHW immobilizzati scontavano una penale che doveva incentivare i soci a mantenere costantemente in circolazione il proprio capitale in CHW. La teoria geselliana del “denaro libero” che prevedeva il pagamento di un deprezzamento mensile, il *demurrage*, solo in caso di mancata circolazione dei depositi in CHW (inattivi), regola che venne però abbandonata nel 1948 a favore di una più tradizionale politica creditizia con l’eliminazione del *demurrage* sui depositi CHW e con l’introduzione di un modico tasso d’interesse sui prestiti in

¹⁵³ Riferimenti bibliografici: A. Kalajzic, 2015, T. Studer [1998] 2006 e www.wir.ch/it - consultato il 10 luglio 2017, relazione di Yves Wellauer di banca WIR al Convegno tenutosi a Milano il 4/12/2012.

CHW concessi ai soci. Il circolo riscuote un immediato successo: nel primo anno il fatturato realizzato all'interno del circuito supera il milione di CHW, dieci volte superiore ai saldi dei depositi in CHW.

- 1935** Si consolida la rapida diffusione del circuito: all'inizio dell'anno gli iscritti erano già 1700 e a fine anno raggiunsero il numero di 3.000. La necessità di instaurare contatti commerciali tra i partecipanti porta alla nascita dei gruppi commerciali regionali, tuttora importante strumento operativo del circolo per il contatto diretto tra i soci, e all'organizzazione di fiere in cinque città della Svizzera in cui i soci WIR espongono i loro prodotti offerti all'interno del circuito.
- 1936** La Banca Nazionale Svizzera, assoggettò la "*Wirtschaftsring*" alla legge bancaria svizzera estendendo in tal modo il suo controllo anche al circuito WIR, ritenendo la sua attività assimilabile a quella di una banca sulla base della sua operatività che non prevede la condivisione del rischio di insolvenza fra tutti gli aderenti al circuito di compensazione ma l'assunzione diretta del rischio nei confronti dei singoli aderenti al circuito da parte della cooperativa che, nella sua attività di gestione della stanza di compensazione, sopporta il rischio di credito riveniente dai finanziamenti concessi ai soci con il proprio capitale sociale. Si configura, in tal modo, uno status di banca con il conseguente assoggettamento alla relativa legislazione. Per motivi strettamente ideologici il Circolo si oppose a tale assoggettamento e solo nel 1998 (Cfr. oltre) riconobbe apertamente il suo status di banca iniziando a sfruttare pienamente le potenzialità di tale stato. Questi sono, al contrario, anni di sperimentazioni: il circolo mette in circolazione biglietti dal valore di 1 e 5 *Rappen* corrispondenti rispettivamente a 0,1 e 0,5 CHW per promuovere anche i piccoli acquisti in CHW.
- 1938** Il circuito WIR introdusse a fianco del circuito di compensazione di debiti/crediti anche speciali biglietti fieristici utilizzabili per i pagamenti durante le fiere organizzate dal circolo. Furono inoltre introdotte banconote stampigliate da 1 e 5 CHW che circolavano tra i soci, della durata di 12 mesi e gravate di un tasso di deprezzamento mensile del 2% (attuato con l'espedito geselliano dell'applicazione di una marca sul retro della banconota) utilizzabili come mezzo di pagamento per scambi di piccolo importo tra i partecipanti al circolo cooperativo o per il regolamento degli scambi con persone o imprese esterne al circolo. L'applicazione del *demurrage* accelerò notevolmente la loro circolazione a beneficio del fatturato realizzato nel circuito (non ancora rilevato, però, statisticamente dal circuito).
- 1939** Il WIR andò incontro a seri problemi legati alla mancanza di adeguate regole nella concessione e gestione del credito che ne misero a rischio la sopravvivenza. Spinti da una forte vena idealistica, i primi amministratori del WIR seguirono politiche eccessivamente permissive nell'erogazione dei prestiti, senza rispettare le normali regole di prudenza che caratterizzano la tradizionale attività bancaria. L'aumento delle sofferenze intaccò il capitale del circolo cooperativo in misura tale da portarlo sull'orlo del fallimento.
- 1940** Il rischio di fallimento portò all'immediata riorganizzazione della cooperativa attraverso l'apertura della partecipazione al capitale sociale a nuovi soci, fino ad allora limitata ai soli soci fondatori e ora estesa a tutti gli operatori in CHW. Il nuovo Consiglio di amministrazione si adoperò attivamente per tagliare i costi di

gestione, per promuovere l'utilizzo dei CHW tra i partecipanti al circolo e raccogliere i capitali necessari al riassorbimento dei saldi negativi generati dalle insolvenze non più recuperabili. Una prima campagna di sottoscrizione aperta ai partecipanti al circolo cooperativo si concluse con una iniezione di nuovi capitali pari a 120.000 CHF (per la maggior parte in quote di 50 o 100 CHF), di cui circa l'80% venne destinato a copertura della chiusura dei conti dei debitori insolventi e per l'accantonamento di nuove riserve. L'attaccamento dei partecipanti del WIR alla cooperativa nata nel 1934 trovò conferma nel risultato di una seconda campagna di sottoscrizione che portò capitali freschi per ulteriori 20.000 CHF.

1944 Ricostituita la solidità finanziaria della cooperativa, il volume delle transazioni in WIR subì un drastico ridimensionamento durante il secondo conflitto mondiale raggiungendo in quest'anno il suo minimo di 253.000 CHW. Penuria di beni e abbondanza di credito ordinario le sue cause principali. Molti i partecipanti che lasciarono l'organizzazione che manifestò la prevalenza di una sua natura anticongiunturale, analogamente alle numerose iniziative nate in quei decenni nel mondo occidentale e che stavano gradualmente scomparendo. Si salvò solo grazie ad un piccolo gruppo di aderenti impegnati a salvare l'idea imprenditoriale di un Circolo Economico in attesa della fine del conflitto.

1948-1949 Il circuito si allontana dalla sua iniziale fedeltà alla teoria geselliana ponendo fine all'emissione delle banconote stampigliate la cui velocità di circolazione era sostenuta dal deprezzamento mensile ad esse applicate. Venne inoltre bocciata la proposta di adottare una misura equivalente sui saldi attivi dei depositi denominati in CHW mediante l'applicazione di un interesse negativo sulle giacenze. Entrambi gli strumenti alla base delle tesi di Gesell (Cfr. capitolo precedente).

1952 Anno di svolta che chiude la fase pionieristica del circolo e avvia un lungo periodo di crescita vorticoso che durerà fino al 1991. Il volume delle transazioni all'interno del circolo cooperativo superò per la prima volta i dieci milioni di CHW quale risultato di una forte ripresa dell'utilizzo del circuito che caratterizza gli anni del dopoguerra che si tradusse in un aumento esponenziale della domanda di prestiti denominati in CHW. Al fine di poter rispettare i coefficienti di copertura patrimoniale imposti dalla legge bancaria svizzera, l'assemblea dei soci incentivò la sottoscrizione di nuove quote del capitale approvando una modifica dello statuto che introdusse il riconoscimento di un dividendo sul capitale sottoscritto dai soci: il Circolo rinuncia formalmente la dottrina geselliana del "libero denaro".

1954 La cooperativa introdusse una nuova categoria di partecipanti WIR, i "soci invisibili" o PAA (partecipanti con accettazione CHW secondo accordo), pensata per facilitare l'espansione del circuito WIR a chi non è interessato ad essere visibile ai soci del circuito non apparendo mai nei vari canali e mezzi pubblicitari del circuito e senza obblighi specifici riguardo alla quota di CHW accettata in pagamento essendo esentata dall'obbligo normalmente previsto di accettare il pagamento in CHW nella misura di almeno il 30% per i primi 2.000 CHF di vendite perfezionate con aderenti al circuito (successivamente aumentati a 3.000), obbligo previsto per i PAG (partecipanti con accettazione CHW garantita). L'iniziativa ebbe successo e permise l'acquisizione di un nuovo e significativo segmento di mercato.

- 1958** Fu rivisto lo statuto della cooperativa orientata esplicitamente verso le esigenze delle piccole e medie imprese con l'esclusione esplicita delle grandi imprese dalla possibilità di aderire al circuito in qualità di socio in quanto inconciliabili con la natura solidaristica e la finalità di mutuo soccorso alla base del Circolo WIR, perseguita mediante un "potere d'acquisto condiviso" e ulteriormente rafforzata quale fondamentale elemento distintivo rispetto alle banche ordinarie. Per la prima volta il giro d'affari generato dai partecipanti al WIR superò i cinquanta milioni di CHW.
- 1964** Il WIR sperimentò un periodo di grande espansione, in sei anni il volume delle transazioni raddoppiò superando i 100 milioni di CHW.
- 1973** Seconda fase di profonda crisi del circuito WIR. Durante gli anni '50 e '60, la forte crescita delle transazioni in CHW aveva determinato l'accumularsi di importanti saldi creditori che alimentarono il loro commercio tra i soci WIR. Una pratica tollerata all'interno del circuito in base all'idea che poteva servire per creare un giro d'affari aggiuntivo aiutando i membri del circolo cooperativo che, in temporanea carenza di liquidità in CHF, vendevano ad altri membri del circolo le loro giacenze in CHW contro CHF. L'eccessivo commercio in CHW si rivelò, al contrario, dannoso per il circuito WIR in quanto diffuse la percezione che la moneta scritturale emessa dal circolo fosse di qualità inferiore rispetto ai CHF, poiché venduta pubblicamente a tassi di sconto particolarmente elevati. Fu così che il Consiglio di amministrazione del circolo cooperativo introdusse il principio di inconvertibilità dei saldi positivi denominati in CHW.
- 1980 -1991** Nuova importante fase di espansione del circuito che vide il volume delle transazioni tra i partecipanti al circolo economico cooperativo superare, in rapida successione, la barriera dei 250 milioni (1980), dei 500 milioni (1984), del miliardo (1987) e dei due miliardi di CHW (1991).
- 1992-1993** Il circolo crea una nuova base societaria portando il capitale sociale del circolo cooperativo a otto milioni di CHF con un incasso effettivo di circa 15 milioni di CHF grazie all'utilizzo per la prima volta del mercato valutario interno al WIR per la loro negoziazione.
- 1995** La conseguente possibilità di crescita si tradusse nella scelta di aprire il circolo alle transazioni in valuta ufficiale, accettate sin dall'anno di fondazione, ma considerate un'eccezione nell'ambito di operatività del WIR. Ciò avvenne inizialmente per i pagamenti in contanti mediante l'emissione di carte di debito/credito che permettono di gestire i pagamenti sia in CHW sia in CHF: le "Combi-card". La crescente focalizzazione sulle transazioni condotte in valuta ufficiale secondo modalità paragonabili a quelle di una banca ordinaria (limitatamente all'operatività in CHF) comportò la progressiva identificazione del Circolo con il nome di Banca WIR.
- 1997** Il circolo WIR introduce tra i suoi prodotti anche il conto corrente in CHF, suo primo prodotto bancario classico entrando così nel circuito del sistema bancario

svizzero.

- 1998** Dopo l'avvio di una importante iniziativa di rastrellamento di risparmio con l'introduzione di un altro prodotto bancario classico, il conto di risparmio (o di investimento) in CHF, remunerato con un tasso di interesse minimo del 4%, l'assemblea generale dei soci decide di cambiare ufficialmente la denominazione del circolo in Banca WIR, pur conservando la forma societaria di cooperativa. La sua attività si divide da allora tra la normale attività bancaria che assumerà una crescente importanza in termini di volumi di transazioni e di redditività, e il circuito WIR che mantiene le sue caratteristiche e la sua funzione sempre a supporto delle piccole e medie imprese.
- 1999** Banca WIR persegue la complementarità dell'operatività in CHF e CHW mediante l'introduzione di finanziamenti globali (cioè pari all'intero importo della spesa sostenuta) per il settore edilizio, per finalità d'investimento e per finanziamenti con garanzia ipotecaria che combinano finanziamenti in CHW e in CHF.
- 2000** Secondo aumento del capitale sociale cooperativo della Banca WIR che raggiunge i dieci milioni di CHF. La banca apre le proprie attività in CHF a privati ed aziende indipendentemente dalla loro partecipazione al sistema di compensazione WIR. L'operatività in CHF diviene a tutti gli effetti assimilabile a quella di una qualsiasi banca ordinaria.
- 2003** L'attivo di bilancio supera per la prima volta i due miliardi di CHF
- 2004** Terzo aumento del capitale sociale cooperativo a 14,4 milioni di CHF. La banca riceve il riconoscimento istituzionale internazionale dalla *British Standards Institution* di Londra (con il consenso della Banca Mondiale), che le attribuisce il codice identificativo internazionale della sua valuta (il franco-WIR) con il codice CHW come previsto dallo standard ISO 4217.
- 2007** Quarto aumento del capitale sociale cooperativo che raggiunge i 17,68 milioni di CHF. Dal 30 novembre le quote del capitale sociale sono negoziabili oltre che nella borsa interna alla banca anche sulla piattaforma OTC della Banca cantonale bernese: le quote del capitale sociale di Banca WIR sono d'ora in poi acquistabili anche da persone fisiche non clienti di Banca WIR a titolo di mero investimento mobiliare (in deroga all'articolo 7, comma 1, dello statuto).
- 2008** L'operatività ordinaria si estende ai servizi di *Internet banking*.
- 2013** Quinto aumento del capitale sociale cooperativo a 19 milioni di CHF, che risulta interamente sottoscritto entro il 2015. Banca WIR amplia ulteriormente la sua offerta nell'ambito dell'operatività bancaria tradizionale in CHF acquisendo una partecipazione del 50% nella società *IG Leasing AG della Regiobank Solothurn*.
- 2015** L'attivo di bilancio supera per la prima volta i cinque miliardi di CHF

2016 Sesto aumento del capitale sociale cooperativo parzialmente sottoscritto nel 2016 per un capitale complessivamente a 23,2 milioni di CHF. Prosegue il processo di digitalizzazione con la piattaforma di negoziazione e scambio WIRmarket, l'app WIRpay e la WIRcardplus. Banca WIR opera attualmente sull'intero territorio svizzero con la sede di Basilea e con le succursali di Berna, Losanna, Lucerna, Lugano, San Gallo e Zurigo e le agenzie di Coira e Sierre. Occupa n. 279 dipendenti.

3 – Sardex¹⁵⁴

Proponiamo qui di seguito una cronistoria essenziale di Sardex:

2009 Il 9 luglio è la data di costituzione di Sardex Srl con capitale sociale di euro 10.000.

La società è fondata dai quattro giovani amici di Serramanna (un piccolo paese agricolo del cagliaritano situato pochi chilometri a Nord del capoluogo) che, terminati gli studi universitari, si confrontano con la drammaticità dell'economia della loro isola nel pieno della crisi economica. I fratelli Littera Gabriele (di 28 anni e primo presidente del Cda di Sardex srl) e Giuseppe (di anni 32), e gli amici Mancosu Carlo (di anni 32), Piero Sanna, che già dal 2006/2007 durante gli anni universitari si preoccupavano del loro futuro e di quello dell'economia della loro isola, alla vigilia dello scoppio della grave crisi finanziaria ed economica (a cui si aggiunse poi Franco Contu), studiarono precedenti esperienze di circuiti di credito commerciale e, in particolar modo, Banca WIR (il più grande circuito di compensazione di crediti commerciali al mondo) trascorrendo tre giorni di studio presso la sede di Basilea per approfondirne il funzionamento, giungendo ad elaborare una propria risposta innovativa alla crisi in atto nella forma di una stanza di compensazione dei crediti commerciali a vantaggio innanzitutto delle imprese ma con l'intenzione di estendere tale vantaggio ai loro dipendenti (dal 2013) ed ai consumatori più in generale (ancora allo studio). Con un investimento iniziale di euro 45.000 (le proprie disponibilità personali), costruiscono un proprio circuito, denominato SARDEX.net, gestito dalla srl senza assunzione di attività e passività dirette nei confronti dei partecipanti sui quali ricade ed è ripartito il rischio di insolvenza insito nei saldi negativi di quei partecipanti che ottengono dal gestore del circuito la possibilità di uno scoperto di conto. Sardex srl non svolge la funzione di intermediario finanziario e non è, conseguentemente, assoggettato alla legge bancaria.

2010 è l'anno di inizio effettivo dell'operatività del circuito SARDEX.net grazie all'iscrizione di circa 100 imprese con la prima transazione in Sardex registrata nel mese di aprile, inizio effettivo dell'operatività del circuito. L'anno chiude con 237 imprese iscritte che perfezionano 402 transazioni per un volume di transato all'interno del circuito di circa 304.000 SRD. In questa fase iniziale il circuito accoglie solo operatività B2B, riservata cioè alle sole imprese. Il Capitale sociale è aumentato ad euro 15.000.

2011 Viene superato un volume complessivo di transato di 1 milioni di Sardex. Il successo permette di ottenere un primo importante finanziatore, la dPixel di Gianluca Dettori. La compagine sociale si allarga con l'ingresso del fondo d'investimento Digital Investment S.C.A. - SICAR in seguito ad un aumento del capitale sociale ad euro 16.667. L'anno chiude con 439 imprese iscritte che perfezionano 1.195 transazioni per un volume di transato all'interno del circuito di

¹⁵⁴ Riferimenti bibliografici: Sardex spa, *Bilanci*, anni 2010 – 2016, notizie pubblicate da Sardex e consultabili su www.sardex.net, registrazioni realizzate dall'autore delle presentazioni aziendali di Sardex ai Seminari tenutisi a Milano il 4 dicembre 2012, a Bergamo del 21 gennaio 2013 e a Roma il 17 marzo 2015, intervista rilasciata all'autore da Carlo Mancuso, responsabile della comunicazione di Sardex presso la sede di Serramanna (CA) il 23/9/2015.

circa 1.171.000 SRD.

- 2012** Le imprese partecipanti raggiunsero quota 500 e realizzarono 5.000 transazioni per un volume d'affari di 5 milioni di Sardex. Il capitale sociale è portato ad euro 18.750 euro. L'anno chiude con 852 imprese iscritte che perfezionano 4.556 transazioni per un volume di transato all'interno del circuito di circa 3.500.000 SRD.
- 2013** L'anno si apre con l'ampliamento del circuito dall'iniziale operatività tra le sole imprese – progetto B2B – al coinvolgimento nell'operatività del circuito anche dei dipendenti delle imprese aderenti – progetto B2E -. Il modello Sardex varca i confini dell'isola e si diffonde nelle altre regioni italiane divenendo un gruppo. Nel 2013 nascono i circuiti Tibex.net nel Lazio, Abrex.net in Abruzzo, Samex.net in Molise e Sannio, Liberex.net in Emilia Romagna. L'anno chiude con 1.457 imprese iscritte che perfezionano 24.991 transazioni per un volume di transato all'interno del circuito di circa 14.935.000 SRD.
- 2014** Prosegue la diffusione nazionale del circuito con la nascita di Piemex.net in Piemonte, Marchex.net nelle Marche e Circuitolinx.net in Lombardia. L'anno chiude con 2.550 imprese iscritte che perfezionano 75.723 transazioni per un volume di transato all'interno del circuito di circa 35.546.000 SRD.
- 2015** Nasce il circuito Felix.net in Campania. L'anno chiude con 3.423 imprese iscritte che perfezionano un volume di transato all'interno del circuito di circa 49.000.000 SRD.
- 2016** Nascono i circuiti Valdex.net in Valle d'Aosta e Venetex.net in Veneto. Il 29 aprile Sardex srl si trasforma in Spa con il contestuale aumento del capitale sociale a nominali euro 87.500 in seguito all'ingresso di nuovi soci finanziatori. I nuovi soci (Innogest, Invitalia Ventures, Banca Sella, Fondazione Sardegna, Nice Group e Melpart) investono complessivamente la considerevole cifra di 3 milioni di euro a finanziamento del nuovo piano di sviluppo che prevede di completare la duplicazione del circuito in tutte le regioni d'Italia e l'avvio della sua internazionalizzazione con l'apertura di circuiti in altri Paesi. Ne consegue un cambio ai vertici della spa: Meloni Stefano, titolare della Melpart spa socia al 2,73% è il nuovo Presidente del consiglio di amministrazione. Escono due nuovi prodotti: DigiPay e SocialPay. I dipendenti salgono a 42. L'anno chiude con n. 4.815 imprese iscritte che perfezionano un volume di transato all'interno del circuito di circa 67.000.000 SRD. Le imprese iscritte complessivamente negli altri circuiti avviati nel Paese raggiungono il numero di 5.300.
- 2017** Nasce il circuito Umbrex.net in Umbria. L'8 maggio è siglato a Roma l'accordo con Banca Etica che consente alle imprese aderenti ai circuiti nelle diverse regioni italiane di accedere a condizioni scontate ai finanziamenti ed ai servizi offerti da Banca Etica oltre che ai servizi finanziari offerti inclusi microcredito e *crowdfunding*. I dipendenti salgono al ragguardevole numeri di 54. Escono dal Consiglio due figure storiche: Spano Roberto, precedente amministratore delegato, e Carlo Mancosu, socio fondatore di Sardex. Il *Financial Times* inserisce Sardex spa al 390° posto della classifica relativa alle 1.000 aziende a maggior crescita in Europa.

CAPITOLO IV

Nascita ed evoluzione del Credito cooperativo in Bergamasca

4.1 Premessa – 4.2 Decollo industriale e sistema bancario in Bergamasca - 4.3 Nascita ed evoluzione delle Casse Rurali in Italia - 4.4 Le Casse Rurali in Bergamasca: le origini - 4.5 Il credito cooperativo in Italia tra i due conflitti mondiali: il regime fascista, la Grande Depressione e la Riforma Bancaria – 4.6 L'evoluzione del credito cooperativo in Bergamasca tra le due guerre – 4.7 Il credito cooperativo in Italia dal miracolo economico alla Riforma Bancaria del 1993 – 4.8 Le BCC-CR: il credito cooperativo dopo la riforma bancaria del 1993 - 4.9 L'evoluzione del credito cooperativo in Bergamasca dal secondo dopoguerra alla crisi dei mutui *subprime*

4.1 Premessa

La crisi sistemica quale conseguenza della finanziarizzazione patologica che ha caratterizzato gli ultimi decenni del (nostro) modello di sviluppo è all'origine di questa ricerca che, a partire dalle sue ripercussioni, rivela drammi, sul tessuto economico e sociale letti nello specifico contesto della provincia bergamasca sfocerà nella tesi che sarà oggetto del capitolo conclusivo di questo scritto.

La metodologia utilizzata confronta l'azione svolta dalle Banche di Credito Cooperativo (BCC) con quella dell'insieme delle altre banche che assumono la funzione di *proxy* delle banche commerciali.¹⁵⁵ Tuttavia, prima di approfondire i termini di questo confronto che saranno sviluppati nel prossimo capitolo, riteniamo importante soffermarci preliminarmente sulle specificità, anche di natura storica, del movimento delle Casse Rurali, ora BCC, così come è nato e si è sviluppato in Italia e, in particolare, in Bergamasca, provincia pioniera e da subito protagonista nella loro diffusione grazie, in questo caso, alla radicata ed organizzata presenza della Chiesa per il tramite delle associazioni ad essa riferibili. Questo approfondimento è propedeutico alla verifica di un elemento essenziale per il successivo sviluppo della ricerca: la natura della relazione che la rete delle BCC ha storicamente costruito e mantenuto con il tessuto economico e sociale locale quale elemento di differenziazione rispetto alle banche commerciali. La conferma

¹⁵⁵ Sebbene tale insieme sia dal punto di vista giuridico eterogeneo per la presenza, oltre che delle banche commerciali in senso stretto, da banche cooperative da queste controllate e di banche popolari, riteniamo che a tale differenziazione giuridica non corrisponda una equivalente differenziazione di politica industriale che risulta sostanzialmente omogenea rispetto a quanto evidenzieremo nella nostra analisi.

di tale ipotesi attribuirà rilevanza, oltre che significato, al successivo capitolo conclusivo.

4.2 Decollo industriale e sistema bancario in Bergamasca

Questo percorso ci riporta agli anni del decollo industriale italiano avviatosi in concomitanza con l'unificazione politica del paese. Sono gli anni in cui il sistema bancario, questa tipica istituzione capitalistica che si caratterizza per il suo strettissimo legame con il settore industriale, funzionale al reciproco sviluppo. Questo è tanto più vero in una realtà, quella bergamasca, che si caratterizza per un intenso sviluppo industriale che tuttora la contraddistingue nel panorama nazionale con peculiarità che discendono da una corrispondente parcellizzazione territoriale.

La definizione del territorio bergamasco è, infatti, la risultante delle sue caratteristiche geofisiche e della sua posizione geografica rispetto ai valichi alpini, storiche e primarie vie di comunicazione per i traffici commerciali con l'intera Europa. Unità geografica chiaramente individuata grazie ai confini che la delimitano e che hanno svolto una funzione di marcata separazione dai territori limitrofi aventi come centri urbani di gravitazione Milano e Brescia. Il crinale orobico a Nord, i solchi dell'Adda e del Lario a Ovest, dell'Oglio e del Sebino a Est, racchiudono un'area a forma di triangolo rovesciato in cui da Nord a Sud montagna, collina e pianura occupano tre fasce orizzontali che si equivalgono in altezza ma non in superficie con quasi due terzi del suo territorio nella fascia montana¹⁵⁶. Solo il confine meridionale non è agevolmente definibile e di natura artificiale tant'è che ha subito nei secoli significative variazioni con il "Fosso Bergamasco", canale artificiale realizzato tra l'Adda e l'Oglio all'altezza di Treviglio, il più importante centro agricolo ed industriale della Bassa Bergamasca, a costituire per molti secoli la linea di confine tra la Serenissima e il Ducato di Milano.

La fascia montana settentrionale, solcata longitudinalmente da numerose valli, ha determinato la formazione di comuni territorialmente molto estesi ma con una concentrazione della vita economica e sociale nei fondi valle, spesso ampi e facilmente coltivabili. Questi condizionamenti sono invece assenti nella fascia pianeggiante dove i comuni, che mantengono una superficie molto estesa, presentano una struttura urbana e viaria segnata dai fossi e dai canali, vale a dire dal sistema irriguo e delle coltivazioni. La

¹⁵⁶ La fascia montana settentrionale occupa il 63,5% dell'attuale territorio, la fascia pedemontana il 12,1% e la pianura il restante 24,4%.

fascia intermedia, quella pedemontana che si estende tra il fiume Adda ed il Sebino comprendente Bergamo ed i suoi colli, è caratterizzata da un variegato intreccio di dolci alture e ampi tratti pianeggianti, in cui il clima mite e l'esposizione al sole ne hanno fatto il luogo privilegiato per la residenza, per le coltivazioni di qualità e, con l'avvio del decollo industriale, anche per gli insediamenti produttivi e commerciali. È questa oggi, infatti, l'area di massimo sviluppo economico: manifatture, servizi, infrastrutture, ma anche coltivazioni specializzate, viticoltura e florovivaistica in primo luogo. Un'ampia fascia orizzontale perpendicolare a quelle valli, la Brembana e la Seriana, che furono luogo privilegiato del decollo industriale della provincia nel XIX secolo con la nascita delle grandi industrie del tessile e del cemento. A fianco di queste grandi industrie si è rapidamente sviluppato un tessuto produttivo costituito da micro e piccole imprese solo marginalmente legate alle grandi imprese in termini di indotto e attive in una molteplicità di settori che hanno plasmato un territorio oggi densamente popolato e caratterizzato da una fitta frammentazione amministrativa e da un intricato sistema viario.

Queste peculiarità nel suo processo di sviluppo hanno conferito alla provincia Bergamasca, quanto ai luoghi di produzione, un carattere *policentrico* che si è esteso nel tempo dall'economia agricola all'industria con Bergamo che non assunse mai il ruolo di centro di gravità economico-sociale dell'intera provincia (com'è avvenuto invece per altre rilevanti realtà come Torino, Brescia o Genova). Quanto alla tipologia dei prodotti realizzati, invece, un carattere *polivalente* tanto che non possiamo identificarne di predominanti al punto da caratterizzare e condizionare lo sviluppo della provincia. Ne è disceso uno sviluppo economico caratterizzato dal prevalere di realtà produttive di piccole e piccolissime dimensioni (Cfr. capitolo successivo) che tuttavia hanno saputo distinguersi nel panorama sia nazionale sia internazionale grazie alle numerose eccellenze nate nel tessuto economico provinciale. Generatrici di un elevato valore aggiunto, si sono radicate dando origine a veri e propri distretti industriali che, unitamente alle poche realtà di medie e grandi dimensioni, sono cresciute fino ad oggi, compensando la significativa perdita territoriale ed economica subita con la ridefinizione dei confini provinciali successivamente all'unificazione del paese che comportò l'attribuzione della Valle Camonica alla limitrofa provincia di Brescia (Cfr. Figura 4.1).¹⁵⁷

¹⁵⁷ I settori della gomma, delle materie plastiche, della meccanica di precisione, del tessile e delle macchine tessili ne sono solo alcuni esempi. Cfr. G. Beltrame, 2009: 11 – 19.

unitarie da cui fu progressivamente esclusa.¹⁵⁸

Alimentato dai capitali accumulati nel settore della seta, che aveva trainato l'economia bergamasca per circa due secoli, e dall'abbondanza di corsi d'acqua abilmente sfruttati per la produzione di forza motrice e, successivamente, di energia idroelettrica, il processo di industrializzazione seguì molteplici percorsi che sfruttarono le risorse locali, come fu per il cemento (con l'Italcementi divenuta rapidamente leader nazionale del settore), la metallurgia e la siderurgia (che si caratterizzarono di iniziative altrettanto fortunate quali la Dalmine, produttrice degli innovativi tubi senza saldatura, e l'acciaieria Gregorini), o la morfologia, come fu per i cotonifici, i linifici ed i lanifici sorti lungo i corsi d'acqua innanzitutto nelle due principali valli bergamasche: la Brembana e la Seriana che trasformarono Bergamo nella prima provincia cotoniera lombarda (fu poi superata da Milano agli inizi del Novecento) e primaria realtà nazionale per lino, canapa (con il Linificio e canapificio nazionale) oltre che storicamente per la lana.

La presenza importante della siderurgia favorì la nascita dell'industria meccanica che si rafforzò sulla spinta del primo conflitto mondiale fino a diventare definitivamente il primo settore industriale in Bergamasca a partire dagli anni Cinquanta (anche in questo settore si annoverano realtà di caratura internazionale come la SACE, oggi ABB SACE). A fianco dei colossi industriali, qui solo in parte menzionati, cresce una galassia di micro e piccole imprese nei settori più vari che vanno dall'editoria alla chimica e, successivamente, alla gomma e alla plastica. Un fenomeno che accresce nel corso del Novecento la complessità del settore industriale della provincia il quale, grazie allo sviluppo di sinergie e di processi imitativi schumpeteriani, genera realtà produttive minori in termini di dimensioni ma in grado di entrare competitivamente nel mercato nazionale ed internazionale. Diversificazione e processi imitativi garantirono un processo di sviluppo di lungo periodo nel solco del ciclo biologico dell'impresa teorizzato da Alfred Marshall con le nuove imprese in crescita pronte a rimpiazzare le imprese in declino (V. Zamagni, 1997).

I conflitti mondiali non comportarono grandi distruzioni nel tessuto industriali, lo

¹⁵⁸ Ferri, lavori in ferro, panni, tessuti di lino e di lana, coperte di lana e gli importanti capitali realizzati dalla vendita di seta realizzati principalmente nelle piazze prima londinesi e poi di Lione, dei Grigioni e della Baviera venivano scambiati in occasione dell'annuale Fiera di S. Alessandro che apriva il 26 agosto di ogni anno, giorno del patrono cittadino, e chiudeva l'8 settembre. Si trattava di una delle più importanti fiere europee che dal 1733 operava nel centro della città bassa in una struttura permanente in pietra con 540 botteghe e che attirava ancora a metà Ottocento circa 50.000 visitatori ad ogni edizione. La sospensione nel biennio 1848-49 legata ai moti rivoluzionari ne segnò il successivo rapido declino a causa dello sviluppo delle nuove vie di comunicazione ferroviarie quali la Ferdinandea tra Milano e Venezia che aveva escluso Bergamo dal suo percorso.

stesso bombardamento subito dalla Dalmine del 6 luglio 1944 ad opera degli alleati fu tragico per il numero di vittime (278) ma non altrettanto per gli impianti. La provincia si presentò con le carte in regola non solo per partecipare alla miracolosa crescita economica italiana degli anni '50 del Novecento, ma anche per proseguire tale andamento positivo nel successivo ventennio, distinguendosi nel panorama nazionale grazie ad una molteplicità di fattori favorevoli: il decentramento produttivo da parte di multinazionali italiane ed estere che, grazie anche a politiche di agevolazioni fiscali, aprirono unità produttive in Bergamasca, ma anche un'efficace organizzazione delle piccole e medie imprese che seppero aprirsi con successo ai mercati esteri. Nei decenni successivi, caratterizzati da una crescente instabilità economica e finanziaria internazionale Bergamo rafforza la sua vocazione industriale diventando la provincia più industriale d'Italia.

In questo dinamico contesto economico, il credito si è mosso di pari passo con una sua specifica evoluzione che si è caratterizzata da una netta prevalenza di banche locali, che negli anni '80 del secolo scorso detenevano ancora l'80% degli sportelli bancari presenti in provincia (V. Zamagni, 2002: 8), con una presenza di rilievo, rispetto al resto del paese, di Casse Rurali che, nate per rispondere alle necessità di soggetti esclusi dall'accesso al credito ordinario, hanno trovato a partire dal secondo dopoguerra terreno fertile per la loro crescita nel consolidamento di un tessuto economico caratterizzato dalla prevalenza di micro e piccole imprese. Crescita alimentata successivamente anche dalle nuove opportunità offerte dalla legge bancaria che ha aperto progressivamente la loro operatività a tutti i soggetti economici operanti nel territorio a beneficio di una loro crescente concorrenzialità nei confronti delle altre banche.

Le banche giungono a Bergamo il 1 gennaio 1824 con l'apertura della filiale cittadina della Cassa di Risparmio di Lombardia (successivamente delle Provincie Lombarde), fondata solo il 1° luglio dell'anno precedente a Milano su impulso del governo austriaco e gestita inizialmente dalla Commissione di Beneficenza facente capo al locale Governo imperiale di Milano. Bergamo seguiva di pochi mesi l'apertura della sede di Milano e delle filiali di Cremona, Mantova, Pavia, Lodi e Como. Nelle intenzioni dedicata alla raccolta di risparmio presso i ceti meno abbienti, trovò i suoi principali clienti nei proprietari terrieri, setaioli e commercianti, i cui depositi venivano canalizzati principalmente a favore delle casse dell'impero mediante la sottoscrizione delle relative cartelle mentre, per i restanti impieghi, confluivano prioritariamente presso la cassa centrale di Milano essendo, da un lato, le operazioni di impiego concesse, pressoché esclusivamente, solo acquisendo garanzie ipotecarie e, dall'altro lato, data la netta

prevalenza in Bergamasca di un'economia agricola caratterizzata dall'impossibilità a realizzare un surplus sufficiente a pagare gli oneri finanziari di un indebitamento bancario e, pertanto, vincolata all'autofinanziamento dedicando gli esigui risparmi annuali alla realizzazione di riparazioni e migliorie (P. Bolchini, 1997:16-17). L'apertura allo sconto cambiario sostenuto anche dall'avvio dello sviluppo industriale a sua volta alimentato dalla grave crisi del settore agricolo scoppiata negli anni Cinquanta a causa della pebrina che colpì i bachi da seta e della fillossera che colpì la vite, diedero un forte impulso allo sviluppo del settore creditizio a partire dall'apertura di nuove filiali della Cassa di Risparmio: nel 1863 a Clusone, Lovere e Treviglio, seguite da Gandino e Romano di Lombardia nel 1864 e Sarnico nel 1869. Tuttavia la limitazione operativa che concentrava nella sola sede di Milano le operazioni di sconto condizionò significativamente la sua azione nell'ambito del credito commerciale a fronte del consolidamento della sua funzione di raccolta del risparmio. Operatività che restava, pertanto, confinata alle classi più agiate.

Nel frattempo, l'unificazione del paese aveva portato all'apertura di due nuovi istituti di credito, tra loro alquanto diversi. Si trattò di una succursale della Banca Nazionale, inaugurata il 13 aprile 1861, che affiancava alle funzioni istituzionali anche un'operatività ordinaria di sconto cambiario, anticipazioni su sete e su titoli pubblici (P. Bolchini, 1997: 23-24), e della Banca Ceresa, su iniziativa dell'omonima importante famiglia cittadina di filandieri mercanti e che operò per alcuni decenni con un unico sportello cittadino (Cfr. Figura 4.2). Queste nuove aperture, tuttavia, non apportarono significativi cambiamenti al settore creditizio che, a fronte di una raccolta del risparmio estesa a tutti i ceti sociali, perseverava in un'attività d'impiego appannaggio esclusivo dei grossi capitalisti.

Fu quindi accolta favorevolmente la costituzione, il 29 aprile 1869, di una Banca Mutua Popolare laica ed apolitica, su iniziativa dell'Associazione di Mutuo Soccorso fra gli operai di Bergamo e promossa dallo stesso Luigi Luzzatti,¹⁵⁹ artefice in Italia del

¹⁵⁹ Luigi Luzzatti nacque a Venezia il 1 marzo 1841 da Marco ed Enrichetta Tedeschi, una benestante famiglia israelitica. Il padre possedeva due fabbriche, una di coperte di lana e una per la pettinatura della canapa greggia. Negli anni degli studi liceali e politico-legali a Padova apprese e condivise il valore irrinunciabile alla libertà di coscienza, alla tolleranza religiosa e al primato dell'etica sul diritto e sull'economia maturando una presa di coscienza razionalista e laica che lo allontanò dal giudaismo. Laureatosi il 13 agosto 1863, dopo due mesi pubblicò il suo primo lavoro scientifico: *La diffusione del credito e le banche popolari* nel quale, rifacendosi a Franz Hermann Schulze Delitzsch (1808-1883), uomo politico, economista e banchiere tedesco, padre fondatore con Federico Guglielmo Raiffeisen del credito cooperativo bancario (Schulze fondatore delle banche popolari – *Volksbank* -, Raiffeisen delle casse rurali – *Reiffeisenkasse* -) propugnava la funzione sociale del credito. Rispetto al modello schulziano, Luzzatti introdusse il principio della responsabilità limitata anziché quella illimitata, insistendo sul voto capitario,

credito cooperativo popolare.

Figura 4.2: Banche operanti in Bergamasca nel 1861



Fonte: P. Bolchini, 1997: p. 14

sui bassi tassi d'interesse, sul potenziamento delle riserve, sul frazionamento degli impieghi per settore e per destinatari. L'anno successivo affiancò Tiziano Zalli nella fondazione della Banca Popolare di Lodi in cui tradusse in pratica le proprie idee dando avvio alla loro rapida diffusione sull'intero territorio nazionale. Professore di diritto all'università di Padova nel periodo 1866-1899, fu tra i promotori della fondazione dell'Università di Venezia, Cà Foscari. Deputato dal 1871, nel 1921 fu nominato senatore del Regno. Rimase in parlamento fino alla sua morte, avvenuta il 29 marzo 1927, ricoprendo in numerose occasioni incarichi ministeriali in diversi governi e divenendo a sua volta presidente del Consiglio dei ministri dal 31 marzo 1910 al 29 marzo 1911 (Cfr. P. Pecorari, P. Ballini, 2006, B. Belotti, [1940] 1989a).

L'attenzione al progetto di banche popolari propugnato dal giovane Luzzatti era stata immediata anche a Bergamo dove già nel 1865 (a due anni dalla pubblicazione della sua prima opera *La diffusione del credito e le banche popolari*) la Camera di Commercio, per il tramite di Ercole Piccinelli, aveva preso contatti per capire se si trattasse di uno strumento adatto all'allargamento della base del credito, di cui ormai si discuteva come problema urgente da affrontare.¹⁶⁰

L'ambizioso obiettivo dei suoi promotori era quello di estendere i benefici del credito alle classi meno agiate: operai, piccoli commercianti ed artigiani in primo luogo, fino ad allora esclusi dall'accesso al credito in quanto individualmente incapaci di offrire garanzie sufficienti. A tale scopo lo strumento scelto dalle banche popolari fu l'associazione in forma cooperativa avente scopo mutualistico finalizzato a: i) accordare prestiti ai soci; ii) scontare le loro cambiali; iii) concedere anticipazioni su pegno. La natura cooperativa assicurava ugual peso a ciascun socio con la clausola del voto nominale (una testa un voto), mentre quello mutualistico emergeva nella preferenza ad accogliere le richieste dei più piccoli, nella possibilità di accordare piccoli prestiti d'onore, cioè non assistiti da garanzie, nella gratuità ed elettività delle cariche sociali (ricoperte principalmente da esponenti della locale camera di commercio ed appartenenti alle più influenti famiglie cittadine). Tuttavia dopo un significativo decennio di crescita sostenuta da impieghi destinati per oltre il 50% a sconti cambiari, per il 20-30% alle anticipazioni su titoli pubblici e nella parte residua impieghi anche a favore di enti pubblici, a partire dalla fine degli anni Settanta la banca optò per una riduzione degli impieghi in crediti commerciali a favore dell'acquisto di titoli del debito pubblico, modificò inoltre lo statuto elevando la quota di utili distribuibili sotto forma di dividendi a scapito degli accantonamenti a riserva, scelta che mal si conciliava con la natura mutualistica dell'iniziativa.

Nel frattempo, era il 1873, lo scarno panorama creditizio bergamasco si ampliò con una nuova realtà: la Banca Bergamasca di depositi e conti correnti, società anonima costituita con il prevalente apporto di capitali dalla piazza finanziaria milanese (58%) e per il resto da parte di importanti esponenti locali in prevalenza setaioli e cotonieri.

¹⁶⁰ Dopo l'uscita della sua pubblicazione Luzzatti si fece promotore della messa in pratica di quanto da lui teorizzato ottenendo un rapido successo con la nascita di banche popolari sull'intero territorio nazionale. La Banca Popolare di Bergamo fu la decima iniziativa in ordine di tempo giunta a realizzazione dopo la Popolare di Lodi nel 1864, la Popolare di Castiglione delle Stiviere, la Popolare di Cremona, la Popolare di Faenza e la Popolare di Milano (dove Luzzatti fu Direttore) nel 1865, la Popolare di Vicenza e la Popolare di Padova nel 1866, la Popolare di Verona e la Popolare di Modena nel 1867.

L'iniziativa si distingueva da quelle già presenti sul territorio per il suo spiccato orientamento al servizio della grande industria nascente non solo per la sua operatività ordinaria, tipica di una banca di sconto rivolta però allo smobilizzo sia di crediti nazionali che esteri, ma, soprattutto, per la sua configurazione di banca d'affari in forza dell'autorizzazione statutaria ad operazioni di acquisizione di titoli azionari e di debito di società industriali e nel servizio di collocamento di tali titoli svolto per conto delle società industriali. Come per la Popolare, al suo vertice vennero eletti esponenti della locale Camera di commercio e, rispetto ad essa, svolse un'attività che potremmo definire complementare in merito alla clientela di riferimento (imprenditori medio-piccoli la Popolare, grandi industriali la Bergamasca) e, conseguentemente, ai servizi offerti. La rischiosità delle operazioni assunte determinò tuttavia per la Banca Bergamasca una crescente carenza di liquidità superata, in quanto società anonima, da significativi apporti di mezzi propri da parte dei facoltosi soci (tra cui di particolare peso il Credito Milanese).

Gli anni Settanta e Ottanta furono caratterizzati dal consolidamento della presenza territoriale da parte di alcuni degli istituti già presenti senza che emergessero nuove iniziative creditizie. Così fu in particolare per la Cassa di Risparmio, decisamente la più attiva (ma con un altrettanto netta prevalenza dell'attività di raccolta a favore di impieghi canalizzati sulla piazza milanese) che aggiunse alle sei filiali aperte negli anni Sessanta altre dodici filiali aperte nei tredici anni successivi. La Banca mutua popolare di Bergamo si limitò all'apertura di tre nuove filiali mentre con la sola sede istitutiva rimasero la Banca Nazionale, la Banca Ceresa e la Banca Bergamasca (Cfr. Figura 4.3).

E' in questa realtà che i cattolici bergamaschi di stretta osservanza, riuniti nel Partito Clericale, trovano nel professor Nicolò Rezzara¹⁶¹ l'animatore e l'artefice

¹⁶¹ Nicolò Rezzara nacque a Chiappano, in provincia di Vicenza, l'8 marzo 1848 in una famiglia contadina di modesta estrazione. Rimasto orfano di padre a sette anni, venne accolto da uno zio materno che gli permise di proseguire le scuole dell'obbligo e di completare, successivamente, gli studi tecnici. Al termine del proprio percorso formativo ottenne l'abilitazione all'insegnamento superiore ed intraprese la professione esercitando sia presso il collegio cittadino *Cordellina Bissari* che nel locale Seminario vescovile. Fervente credente, si impegnò in molteplici iniziative di stampo cattolico: si segnalò come prefetto di camerata nell'Orfanotrofio, partecipò alla fondazione di settimanali come *Il Berico* nel 1876 ed il *Dono di Pasqua*, e si adoperò attivamente per la nascita e l'espansione sia dell'Associazione Cattolica di Vicenza che del *Circolo San Giuseppe*. Ottenne quindi l'abilitazione all'insegnamento presso l'Università di Padova ma, a causa del clima laicista del Collegio Comunale, fu costretto a lasciare l'incarico. Giunse a Bergamo nell'ottobre del 1877 per partecipare al Congresso cattolico. Nonostante la giovane età e la poca esperienza, venne nominato membro del Comitato diocesano per l'azione cattolica e gli venne offerta la cattedra di Storia e Letteratura presso il locale collegio Bartolomeo Colleoni. Aiutato dal clima fortemente cattolico presente nella città (definita da Papa Pio X la prima diocesi d'Italia) esplicò un'attività straordinaria istituendo associazioni, unioni, leghe e circoli. Svolse un'intensa attività pubblicistica, tra cui spicca la fondazione nel 1880 del quotidiano cattolico *L'Eco di Bergamo* (tuttora principale quotidiano della provincia), quale strumento essenziale per diffondere una nuova coscienza dei diritti e dei doveri sociali

dell'attivismo sociale dei cattolici (con una forza che superò rapidamente i confini diocesani estendendosi all'intera nazione) su sollecitazione di Camillo Guindani, vescovo illuminato a capo della diocesi di Bergamo (di cui fu segretario Angelo Roncalli, futuro papa Giovanni XXIII) che anticipò nei fatti la *Rerum Novarum*, l'enciclica di Leone XIII «intorno alla condizione operaia» del 15 maggio 1891 che costituisce un documento ancora oggi fondamentale della dottrina sociale del cattolicesimo, e nel rispetto del *non expedit* papale che precludeva ancora la discesa dei cattolici nell'agone politico.¹⁶²

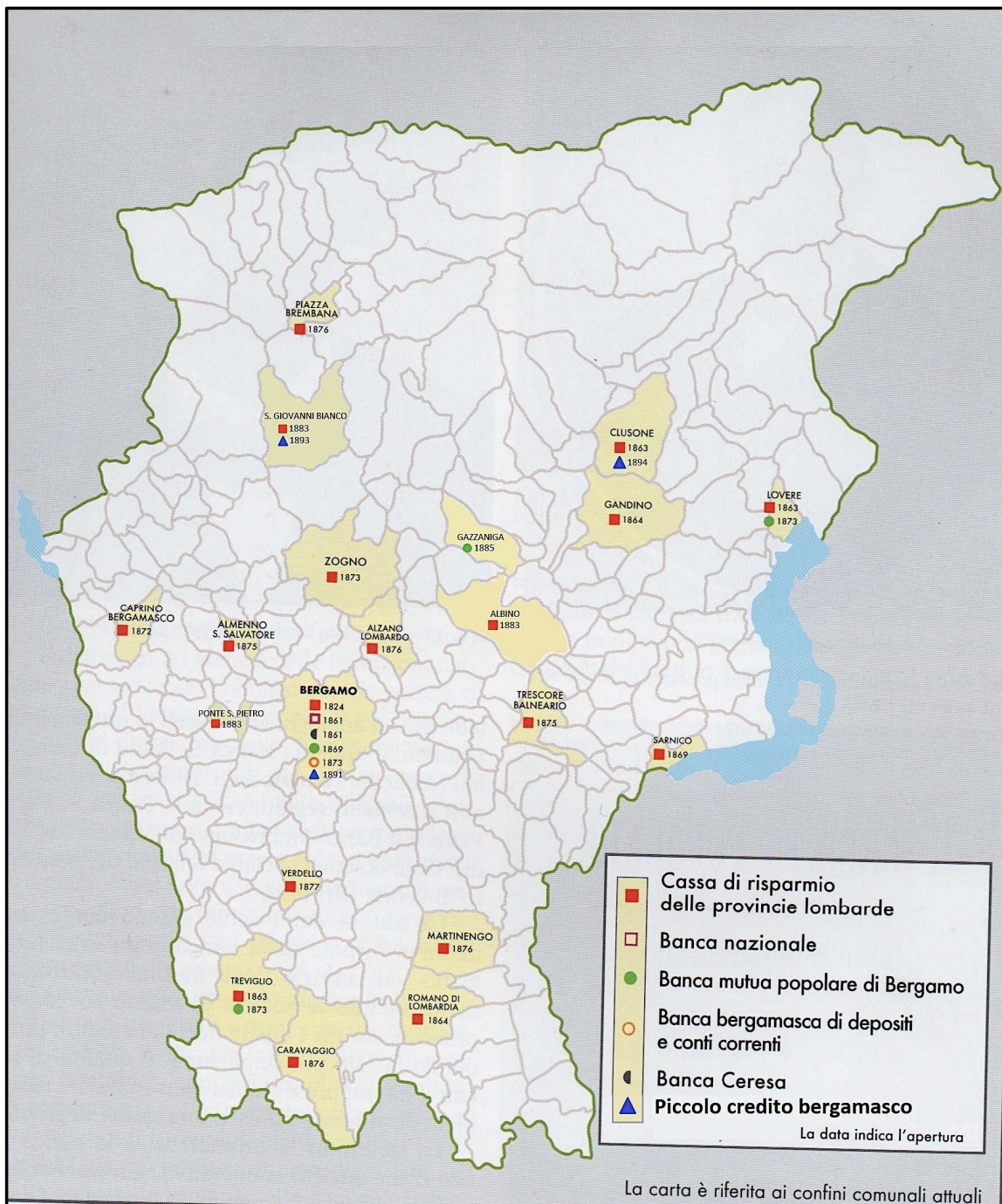
È Rezzara ad annunciare nel 1889 l'intenzione di costituire una banca cooperativa che fungesse prioritariamente da centro finanziario delle settanta associazioni cattoliche di mutuo soccorso operanti in bergamasca (P. Bolchini, 1997: 36). Il Piccolo credito bergamasco (Credito Bergamasco dal 1969) aprì il suo primo sportello il 2 gennaio 1892 al servizio della mutualità cattolica (a cui era devoluto annualmente una quota degli utili) ma anche a favore dei proprietari, commercianti, professionisti, agricoltori, operai e lavoratori in genere, come recitava l'art. 4 del suo statuto. Nessun riferimento nello statuto alla sua natura "confessionale" esplicitata, però, nel regolamento interno che prescriveva la professione della religione cattolica quale condizione necessaria all'accesso al credito

che accompagnavano lo sviluppo industriale in atto. Si rese quindi protagonista di numerose iniziative sia in ambito religioso che in quello sociale, rivolgendo le proprie attenzioni ai ceti meno abbienti: nel 1881 istituì *L'Opera delle Cucine Economiche*, iniziativa volta a combattere la malattia della pellagra, piaga di cui Bergamo era seconda solo alla limitrofa Brescia. mediante la preparazione e distribuzione gratuita di pasti caldi. Creò la *Società cattolica femminile di mutuo soccorso* ed il *Panificio cooperativo bergamasco*, costruì la *Casa del popolo* e diede vita alla *Scuola popolare*, strumento volto a combattere l'analfabetismo. Nel 1891 costituì, in collaborazione con il conte Stanislao Medolago Albani, il *Piccolo Credito Bergamasco* (poi diventato Credito Bergamasco), per combattere la seconda piaga del proletariato bergamasco: l'usura. Divenne successivamente istituto di supporto alla rete delle Casse Rurali. In ambito politico nel 1887 venne eletto prima nel consiglio provinciale bergamasco e poi in quello cittadino. Si interessò anche alla *questione operaia*, venendo indicato dalla Santa Sede quale proprio rappresentante presso l'*Associazione internazionale per la protezione legale dei lavoratori*, che si svolse nel 1908. L'anno successivo, in qualità di Presidente della Direzione Diocesana, venne invitato dall'*Ufficio del Lavoro* di Bergamo a mediare nella vertenza in atto presso gli stabilimenti Zopfi di Ranica, nei quali più di 800 operai ricorsero allo sciopero contro la proprietà. Rezzara riuscì a conciliare le due posizioni, ottenendo il riconoscimento della *Lega Operaia* da parte dell'azienda ed altri piccoli miglioramenti della condizione lavorativa. Questa mediazione si rivelò fondamentale per la creazione in terra bergamasca del sindacato cattolico conosciuto come Confederazione italiana dei lavoratori, progenitrice della CISL. Negli ultimi anni della propria vita lasciò progressivamente gli incarichi assunti. Ammalatosi gravemente nel 1914 di un male che lo vinse il 6 febbraio 1915. (Cfr. B. Belotti, [1940]1989b e 1989c).

¹⁶² Si trattava dell'assoluto divieto imposto da Pio IX ai cattolici di collaborare con il nuovo Stato unitario e liberale, usurpatore del potere temporale della Chiesa. Si concretizzò inizialmente nell'astensione dei Clericali (così erano definiti i cattolici di stretta osservanza) dalla vita amministrativa locale e dalla politica nazionale sia in qualità di candidati sia in quella di elettori. Tale divieto si allentò nel 1878 quando il papa concesse ai cattolici la partecipazione alle sole elezioni amministrative. I cattolici bergamaschi ebbero un ruolo anticipatore e determinante anche per l'apertura definitiva all'attività politica nazionale ottenendo nel 1904 il "silenzio assenso" papale alla candidatura di cattolici alle elezioni del parlamento nazionale della XXII legislatura ottenendo l'elezione dei suoi due candidati (Cfr. G. Beltrame, 2009: 195-197).

da parte della clientela.

Figura 4.3: Distribuzione territoriale degli sportelli di banche ordinarie in Bergamasca nel 1894



Fonte: elaborazione da P. Bolchini, 2010: 10

Il nuovo istituto, com'era prevedibile data la significatività del bacino di clientela a cui si riferiva ed il sostegno autorevole di Luigi Luzzatti che affermò pubblicamente la piena aderenza del suo statuto ai principi del credito popolare (P. Bolchini, 1997: 40), si contraddistinse per un avvio molto dinamico della sua attività con l'apertura nei due anni

successivi di ulteriori due filiali nelle due principali valli bergamasche, Brembana (con lo sportello di S. Giovanni Bianco nel 1893) e Seriana (con lo sportello di Clusone nel 1894), in cui si localizzavano, in quel periodo, le principali attività industriali della provincia.

Questa fase di espansione fu poi temporaneamente sospesa per dar spazio e sostegno finanziario alle Casse Rurali (aventi la stessa matrice cattolica) che approdarono in Bergamasca nel 1893 con la prima apertura a Martinengo a cui seguì un'immediata e capillare diffusione sull'intero territorio provinciale (Cfr. Figura 4.4).

4.3 Nascita ed evoluzione delle Casse Rurali in Italia

Il credito cooperativo arrivò in Italia nel 1883 con la costituzione a Loreggia, in provincia di Padova, della prima Cassa Rurale ad opera di Leone Wollemborg¹⁶³ che, a sua volta, si rifaceva al modello delle cooperative bancarie, un progetto avviato dal 1862 ad Anhausen in Germania su iniziativa del borgomastro Friedrich Wilhelm Raiffeisen.¹⁶⁴

¹⁶³ Israelita di origine tedesca, Leone Wollemborg nacque il 4 marzo 1859 a Padova, dove la famiglia si era trasferita da Francoforte, da Giuseppe, medico che preferisce l'attività commerciale, e da Giuseppina Jung. Dotato di ingegno eccezionale, si iscrive alla facoltà di legge appena quindicenne laureandosi a diciannove anni in giurisprudenza all'Università di Padova. Amante della cultura, studia l'opera di Federico Guglielmo Raiffeisen, l'ideatore delle Casse Rurali germaniche, collaborando anche alla sua rivista "Landeswirtschaftliches Genossenschaftblatt". Allo scopo di esportare in Veneto l'iniziativa di Raiffeisen, il giovane Wollemborg, nel 1883, in collaborazione con l'industriale vicentino Alessandro Rossi e con Luigi Luzzatti, il teorico delle banche popolari, fonda a Loreggia, comune padovano in cui la famiglia possiede la villa Polcastro, la prima Cassa Rurale d'Italia. L'intento è quello di aiutare il mondo agricolo a sollevarsi dalla miseria e a liberarsi dagli strozzini attraverso la concessione di prestiti in denaro a basso interesse e a scadenze lunghe. Di fede liberale ma convinto che le divisioni ideologiche o religiose non debbano separare chi pone fiducia nella cooperazione, ottiene la collaborazione del parroco che è tra i soci fondatori della Cassa Rurale. L'esperimento di Loreggia ha un tale successo da essere presto esteso ai comuni vicini per poi estendersi rapidamente alla provincia, alla regione e poi a tutta Italia grazie anche al successivo impegno della Chiesa cattolica che a tale esperienza si ispira avviando nel 1891 la costituzione di Casse Rurali cattoliche. Il successo della sua iniziativa filantropica verrà riconosciuto internazionalmente con la medaglia d'oro all'Esposizione universale di Parigi del 1889. Istituisce e pubblica per quasi vent'anni il mensile "La cooperazione rurale" (1885-1904). Nel 1892 si presenta alle elezioni politiche tra le file dei liberali progressisti ed entra in Parlamento, dove contribuisce alla caduta del governo Giolitti in seguito allo scandalo della Banca Romana ed è sottosegretario alle Finanze nel governo Pelloux. Nel 1913 approda al Senato, su iniziativa di Antonio Salandra, dove resterà anche dopo l'ascesa del fascismo al quale non aderirà opponendosi a tutte le leggi contro la libertà personale. Sposatosi con Alina Fano nel 1903 con la quale ebbe un figlio, si trasferisce a Loreggia nella villa di famiglia. Muore il 19 agosto 1932 all'ospedale di Camposampiero (Padova). Per sua volontà testamentaria, nel 1935 nasce la "Fondazione Leone Wollemborg", dotata di un cospicuo capitale, destinato al sostegno dei contadini (Cfr. L. Wollemborg, [1883-1929] 2013).

¹⁶⁴ Friedrich Wilhelm Raiffeisen nacque il 30 marzo 1818 a Hamm (Germania) sul fiume Sieg. Negli anni dell'infanzia e dell'adolescenza riceve una profonda educazione religiosa. Nel 1845, dopo gli studi a Coblenza, Raiffeisen è nominato Borgomastro di Weyerbusch, un piccolo villaggio di montagna noto come il "paese della povera gente" della regione del Westerwald, comprendente 22 comuni. Prendendo coscienza delle difficoltà dei suoi amministrati, durante la crisi economica ed alimentare degli anni 1846-48, fonda

Pragmatico, di convinta fede liberale e, in quanto israelita, non coinvolto nelle dispute e contrapposizioni post-unitarie tra Stato e Chiesa, Wollemborg pose in essere con successo il suo progetto coinvolgendo innanzitutto Luigi Luzzatti, che dalle medesime radici germaniche aveva avviato da tempo la costituzioni di banche popolari. Per entrambe le iniziative la forma giuridica prescelta fu quella della cooperativa dato che era convinzione comune a tutti i protagonisti del credito rurale e popolare che tale forma giuridica fosse condizione necessaria al perseguimento della funzione sociale (mutualistica) che il credito era chiamato a svolgere nell'ambito del processo di sviluppo economico in atto, mentre riguardo alla responsabilità dei soci la scelta fu diversa, limitata per le popolari di Luzzatti, illimitata e solidale per le casse rurali di Wollemborg.

Tipica istituzione capitalistica funzionale alla realizzazione e diffusione di tale modello di sviluppo, il credito avrebbe dovuto estendere i suoi servizi ai ceti sociali più deboli, i quali fino ad allora erano stati esclusi ad opera delle banche ordinarie in quanto incapaci di soddisfare i criteri di affidabilità richiesti. Ciò riguardava sia il credito al consumo, destinato alle famiglie, sia il credito alla produzione, destinato ai contadini, artigiani e commercianti, che le casse rurali perseguivano nell'ambito di una cooperazione integrale fondata sulla consapevolezza da parte dei soci di essere parte di una comunità di persone co-interessate (P. Cafaro, 2010: 9). L'intento primario consisteva nel combattere la piaga dell'usura, che rendeva ancor più umilianti le condizioni di vita della popolazione già ridotta a condizioni di mera sussistenza dalle logiche distributive capitalistiche e, in seconda battuta, nel garantire il finanziamento di

una *Commissione di assistenza per i poveri* chiedendo un prestito agli abitanti più agiati della regione introducendo, come copertura, il principio della responsabilità illimitata dei soci. Con i soldi raccolti acquista il grano a Colonia e distribuisce la farina fra i contadini indigenti. Per vincere la fame promuove la costruzione di un forno comunitario, frutto della collaborazione di tutta la comunità, così che la Commissione di assistenza diviene una *Società del pane*, venduto a credito a tutte le famiglie, anche le più povere, a bassissimo prezzo. Trasferito per decreto imperiale a Flammersfeld en Westerwald, Raiffeisen si trova di fronte gli stessi problemi. Il 1° dicembre 1849 fonda la *Società di mutuo soccorso di Flammersfeld per l'assistenza degli agricoltori sprovvisti di mezzi*. Grazie alla vasta reputazione di cui gode, l'ente ottiene numerosi depositi da parte dei cittadini più benestanti. Si sviluppa così un sistema di depositi e prestiti a contadini e artigiani, una sorta di prima Cassa Rurale e Artigiana. Nell'autunno del 1852 viene trasferito Heddersdorf vicino a Neuwied nella valle del Reno dove fonda la *Società di beneficenza di Heddersdorf* che diventerà l'Associazione Cassa Rurale di Heddersdorf, dopo che nel 1862 aveva dato avvio alla prima cooperativa di credito a Anhausen, precorritrice a livello mondiale delle banche cooperative, basata su principi che egli stesso enuncerà nella sua opera *Le Associazioni Casse di Prestito come mezzo per sovvenire alle necessità della popolazione rurale*, edita nel 1866. Ritiratosi e pressoché cieco, aiutato dalla figlia Amalia promosse la cooperazione delle cooperative lattiere. Dedicò tutta la sua attività alla diffusione e organizzazione del movimento cooperativo, in cui vedeva non solo un mezzo per fronteggiare necessità economiche, ma anche uno strumento di rinnovamento morale della popolazione. Scrisse *Die Darlehnskassen-Vereine als Mittel zur Abhilfe der Noth der ländlichen Bevölkerung* (1866). Fondò (1879) a Neuwied il periodico *Landwirtschaftliches Genossenschaftsblatt*, organo delle cooperative. (Cfr. F. W. Raiffeisen, [1866] 2010).

quelle attività che per dimensione e caratteristiche non raccoglievano l'interesse del sistema creditizio.

I buoni propositi da soli, tuttavia, non erano sufficienti a garantirne il successo, dovendo superare, innanzitutto, le perplessità se non addirittura la diffidenza delle piccole comunità locali non avvezze ad utilizzare tali servizi. Era necessario ottenerne la fiducia e a tale scopo si dimostrò vincente la scelta di Wollemborg di interessare alle sue iniziative anche il clero locale a partire dal parroco di Loreggia che partecipò in qualità di socio promotore alla nascita della prima Cassa Rurale in Italia.¹⁶⁵ Un viatico necessario in una società rurale profondamente cattolica come quella italiana e che contribuì alla loro diffusione. Le Casse Rurali “laiche”, negli anni successivi, ottennero un discreto successo superando presto i confini regionali diffondendosi nel resto del paese a partire dalle regioni limitrofe (Cfr. Tabella 4.1). Passarono solo otto anni ed il movimento cooperativo delle casse rurali, nel 1891, ottenne un riconoscimento da cui derivò la sua definitiva affermazione nel sistema creditizio nazionale. È l'anno dell'enciclica *Rerum novarum* di papa Leone XIII che le promosse come strumento del rinnovato impegno in campo socio-economico dei cattolici. Le Casse Rurali divennero da allora una delle manifestazioni tangibili della dottrina sociale della chiesa cattolica, grazie anche ad una fondamentale specificità italiana sintetizzabile nel motto: “un villaggio una parrocchia”, che rimanda ad una rete organizzativa capillarmente diffusa sul territorio nazionale con le parrocchie, ed il parroco, punto di riferimento per le comunità locali e per le associazioni cattoliche diffuse sul territorio.

Tabella 4.1: Diffusione in Italia delle casse rurali “laiche” nel periodo 1883 – 1890

Anno	Nuove costituzioni	Totale
1883	1	1
1884	6	7
1885	8	15
1886	11	26
1887	8	34
1888	10	44
1889	0	44
1890	4	48

Fonte: Elaborazione da P. Cafaro, 2010: 15

¹⁶⁵ Un coinvolgimento che non compromise la laicità della Cassa Rurale non essendoci nello statuto alcun richiamo esplicito ai principi cattolici, come invece sarà, per le casse rurali che, a partire dal 1890, sorgeranno su iniziativa diretta dei Clericali.

La marcata connotazione confessionale delle Casse Rurali alimentava ed era a sua volta rafforzata dalla esasperata contrapposizione: i) tra le organizzazioni del movimento cattolico e quelle analoghe socialiste e le istituzioni statali laiche; ii) tra i clericali, cattolici di stretta osservanza, ed i liberali, protagonisti nel panorama politico nazionale grazie al *non expedit* papale rivolto ai cattolici, che si contrapponevano in modo acceso nell'ambito delle amministrazioni locali.

Dopo la costituzione della prima Cassa Rurale cattolica a Gambarare, in provincia di Venezia, nel 1890, su iniziativa del giovane cappellano don Luigi Cerutti (anticipatore, come Rezzara, del nuovo atteggiamento sociale della Chiesa divulgato dalla *Rerum Novarum*), le Casse Rurali furono protagoniste di una immediata e sorprendente diffusione, con le parrocchie, le associazioni cattoliche presenti capillarmente sul territorio e la rete già esistente di banche cattoliche, a costituire una potente macchina organizzativa messa in campo dal cattolicesimo. A tale successo si contrappose la crescente difficoltà incontrata, al contrario, dalle casse rurali *laiche* promosse da Wollemborg che, all'interno del parallelo modello creditizio liberale, subirono la schiacciante concorrenza delle banche popolari che, animate da Luzzatti, stavano avendo una crescente diffusione sull'intero territorio nazionale.

Tabella 4.2: Diffusione in Italia delle Casse Rurali nel periodo 1883 – 1897

Anno	CR laiche	CR cattoliche	Totale
1883-89	44	0	44
1890	4	1	49
1891	9	1	59
1892	17	28	104
1893	8	36	148
1894	7	104	259
1895	8	209	476
1896	16	240	732
1897	12	160	904

Fonte: elaborazione da P. Cafaro, 2010: 16

I numeri al riguardo sono alquanto eloquenti: nel 1897 le Casse Rurali (CR) in Italia raggiunsero il ragguardevole numero di 904 di cui ben 779 erano quelle di matrice cattolica costitutesi in soli otto anni a fronte delle 125 CR *laiche* sorte in un lasso di

tempo pressoché doppio (Cfr. Tabella 4.2).¹⁶⁶ La loro distribuzione territoriale era però disomogenea con 737 CR fondate al Nord (83%), 114 al Centro (13% e solo 39 al Sud (4%) e con una ulteriore specifica concentrazione territoriale nelle provincie di Treviso (94), Verona (74), Bergamo (66), Padova (65) e Vicenza (54) che da sole raccoglievano il 48% di tutte le CR presenti al Nord (P. Cafaro, 2010: 14-18).

Un successo quello delle CR cattoliche che impose l'immediata definizione dei criteri di gestione del credito da parte degli istituti cattolici che gradualmente andarono a formare un vero sistema composto dalle CR, deputate a ruolo di istituti "di primo livello" a diretto servizio delle comunità, e gli istituti di credito di ispirazione confessionale che assunsero prioritariamente un ruolo di istituti "di secondo livello" a supporto della rete delle Casse Rurali, che ne erano socie. Tali banche "di secondo livello" svolgevano il ruolo determinante di supporto finanziario per la gestione delle loro temporanee eccedenze o deficienze di liquidità, ruolo assunto in Bergamasca dal Piccolo credito bergamasco (Cfr. paragrafo precedente).¹⁶⁷

Nel 1915 le CR, che avevano raggiunto il ragguardevole numero di 2.594 (Cfr. Tabella 4.3) con una netta prevalenza di quelle cattoliche (77,2%) rispetto a quelle laiche (11,5%) e ad altre non classificabili (11,3%), si riunirono nella Federazione Italiana delle Casse Rurali che riuniva funzioni di rappresentanza, di tutela e di supporto tecnico e finanziario a favore delle casse associate. Il movimento delle CR sembrava inarrestabile e l'apertura di nuove CR proseguì anche negli anni del primo conflitto mondiale raggiungendo la massima espansione nel 1922 con 3.540 casse operanti sul territorio nazionale secondo una distribuzione che mantenne, però, gli squilibri iniziali con una netta prevalenza al Nord dove era ubicate circa il 60% del totale e con le CR laiche che avevano trovato significativi spazi nelle aree del Sud e delle Isole (P. Cafaro, 2010: 21).

¹⁶⁶ La costituzione di una Cassa Rurale avveniva con un iter molto semplice mediante contratto di società civile particolare che veniva redatto da un notaio in presenza di due testimoni a fronte di un certo numero di soci fondatori e successivamente trasmesso al Tribunale di Bergamo. Gli statuti erano sostanzialmente uniformi e basati sul modello delle casse *Raiffeisen* ripreso e diffuso in Italia da Wollemborg. Per quelle di matrice cattolica lo statuto era integrato con specifici richiami più o meno marcati al requisito confessionale dei soci che poteva andare dal "... non siano notoriamente contrari alla Chiesa" alla esplicita richiesta di "... professare e praticare la religione Cattolica". Non era prevista la distribuzione di alcun dividendo ai soci in quanto incompatibile con lo scopo mutualistico che prevedeva la destinazione dell'eventuale eccedenza a riserva e in opere caritatevoli. (Cfr. G. Della Valentina, 1977: 6-7).

¹⁶⁷ La nascita della struttura di secondo livello, che si dimostrò sostegno essenziale alla rete delle CR, ebbe come suo ideatore e promotore Giuseppe Toniolo (Treviso 7/3/1845 – Pisa 7/10/1918), tra gli ispiratori della *Rerum novarum*. Economista cattolico impegnato nella ricerca di una terza via di sviluppo tra socialismo e liberalismo, ampiamente criticati nell'enciclica, a partire dal rifiuto dell'individualismo insito nel concetto anglosassone di *Homo oeconomicus*. Nel 1897 al congresso cattolico generale che si svolse a Fiesole presentò il documento "Criteri direttivi sull'ordinamento degli istituti bancari" (Cfr. P. Cafaro, 2010: 17).

Tabella 4.3: Distribuzione delle CR sul territorio nazionale nel 1915

Regione	CR cattoliche	CR neutre	CR non classificate	Totale	Pecentuale
Veneto	436	30	7	473	18,23%
Emilia	336	13	16	365	14,07%
Lombardia	236	12	6	254	9,79%
Piemonte	188	6	3	197	7,59%
Liguria	16	4		20	0,77%
Nord	1212	65	32	1309	50,46%
Toscana	123	10	2	135	5,20%
Lazio	89	12	5	106	4,09%
Marche	98	3	5	106	4,09%
Umbria	25	5	4	34	1,31%
Centro	335	30	16	381	14,69%
Campania	76	46	35	157	6,05%
Abruzzi	39	19	32	90	3,47%
Calabria	54	3	7	64	2,47%
Puglia	30	5	10	45	1,73%
Basilicata	7	2	2	11	0,42%
Sud	206	75	86	367	14,15%
Sicilia	240	57	65	362	13,96%
Sardegna	9	72	110	191	7,36%
Isole	249	129	175	553	21,32%
Totale	2002	299	293	2594	100,00%

Fonte: Elaborazione da P. Cafaro, 2010; 20-21

4.4 Le Casse Rurali in Bergamasca: le origini

Riprendendo quanto detto nel paragrafo 4.2, alla fine dell'800, dopo oltre un secolo dall'avvio del nuovo modello di sviluppo capitalistico, nel vecchio continente, le gravi difficoltà delle popolazioni rurali e del proletariato urbano, accentuate dall'indifferenza delle classi dominanti e dal dilagare dell'usura, a sua volta alimentata dall'esclusione della popolazione dall'accesso al credito ordinario, costituirono le urgenze sociali ed economiche a cui il movimento del credito cooperativo nelle sue diverse forme cercò di dare una risposta, trovando in essa la motivazione della sua rapida diffusione sull'intero territorio nazionale.¹⁶⁸

¹⁶⁸ L'usura, oggi strettamente connessa al prestito di denaro, si può manifestare, in realtà, in molti modi. Illuminante, per il periodo qui considerato, è la citazione riportata da Bortolo Belotti nella sua biografia di Nicolò Rezzara della cronaca fatta da Giuseppe Bevione, corrispondente da Bergamo per il quotidiano la Stampa: "Seconda piaga del proletariato bergamasco (dopo la pellagra, *nda*): l'usura, nata – dice il Bevione – dal triste incrocio dell'ignoranza e della miseria. Nei paesi della piana, i contadini che avevano bisogno di un marenco per comperare al mercato un maiale, potevano ottenerlo a condizione di pagare, al creditore, un uovo al giorno! Con le uova ad un soldo l'una, era l'usura del cento per cento. Altro patto diffusissimo;

Relativamente al sistema bancario l'evoluzione socio-economica in atto aveva esasperato l'esigenza di una "banca degli ultimi" dedicata a coloro che per *status* sociale, collocazione geografica o altro non beneficiavano di alcuna forma di erogazione di credito (P. Cafaro, 2010).

Ciò fu tanto più vero in Bergamasca, terra caratterizzata da un'agricoltura dominata, più che altrove, dalla mezzadria: un contratto che imponeva ai mezzadri e alle loro famiglie una vita ai limiti dell'indigenza su una terra che coltivavano ed a cui il contratto mezzadrile vincolava l'intera famiglia generazione dopo generazione. Condizioni di vita che lo sviluppo industriale in atto, nel quale la Bergamasca fu da subito protagonista all'interno del nuovo stato nazionale, estese rapidamente al nascente proletariato. Una situazione accentuata dal ritardo temporale nello sviluppo industriale del nostro paese rispetto alle altre nazioni europee e che impose da subito, nel confronto con la concorrenza internazionale, la combinazione tra l'innovazione dei prodotti ed il contenimento dei costi di produzione.

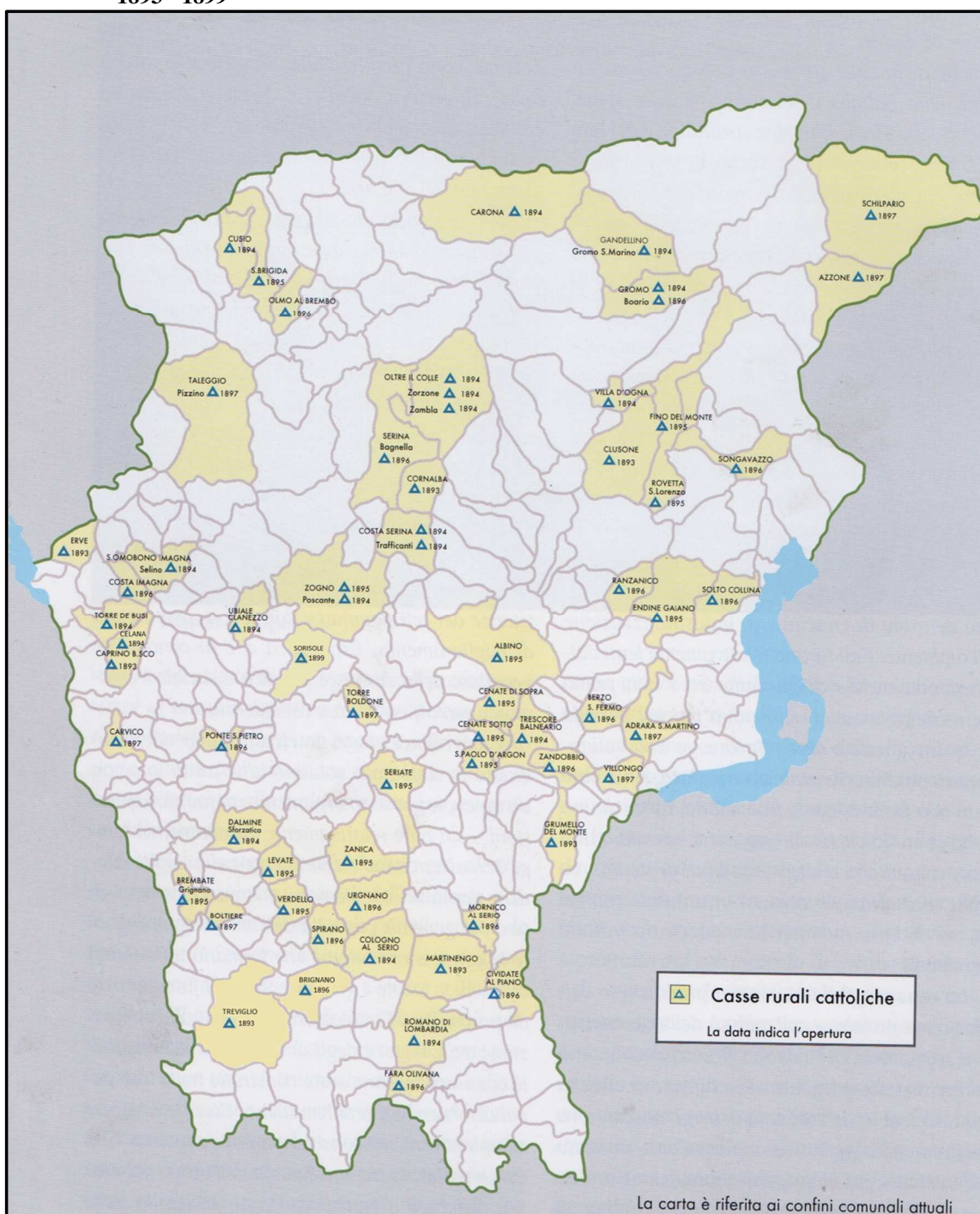
Per il costo del lavoro si traduceva nell'assicurare la mera sussistenza alle masse di operai impiegate nell'assoluta mancanza di diritti e di forme di assistenza sanitaria e previdenziale. Una condotta coeva alla nascita del capitalismo e per la quale la scienza economica dei classici, da Smith a Ricardo passando per il "principio di popolazione" di Malthus, si spese tanto generosamente nella costruzione di una sua giustificazione assiomatica che si guadagnò la qualificazione di *borghese* ad opera di Karl Marx.¹⁶⁹

La Bergamasca, terra dalle profonde radici cattoliche, fu da subito protagonista nell'ambito del movimento del credito cooperativo. Dopo l'apertura nel 1893 della prima CR a Martinengo, nella bassa pianura bergamasca, il processo imitativo assunse immediatamente ritmi straordinari: altre sei CR vennero aperte lo stesso anno, diciannove nel 1894, tredici nel 1895, diciassette nel 1896 e altre otto nel 1897. Nell'arco di cinque anni vennero fondate in Bergamasca sessantaquattro delle sessantacinque CR che risultano operative nel 1901, sostenute da oltre 3.600 soci prevalentemente lavoratori delle campagne (Cfr. Figura 4.4).

prendere a prestito un sacco di granoturco in primavera, restituendo un sacco di grano a mietitura: l'usura al duecento per cento." (B. Belotti, [1940] 1989c: 46)

¹⁶⁹ Mi riferisco in particolare all'accettazione incondizionata da parte degli economisti classici del Principio di popolazione elaborato da Robert Thomas Malthus in cui, a fianco dei freni demografici preventivi, operanti nelle classi agiate, sono teorizzati freni successivi, operanti nel proletariato in seguito a temporanei aumenti salariali oltre il livello di sussistenza, che ancoravano nel lungo periodo i salari al livello di mera sussistenza sulla base di presunte leggi naturali che operavano al di là della volontà umana e divina. Una conclusione di particolare rilievo per Malthus che, nella sua veste di pastore protestante, trovò una pretestuosa giustificazione alle condizioni di indigenza in cui era costretto il proletariato urbano.

Figura 4.4: Distribuzione territoriale delle Casse Rurali aperte in Bergamasca nel periodo 1893 - 1899

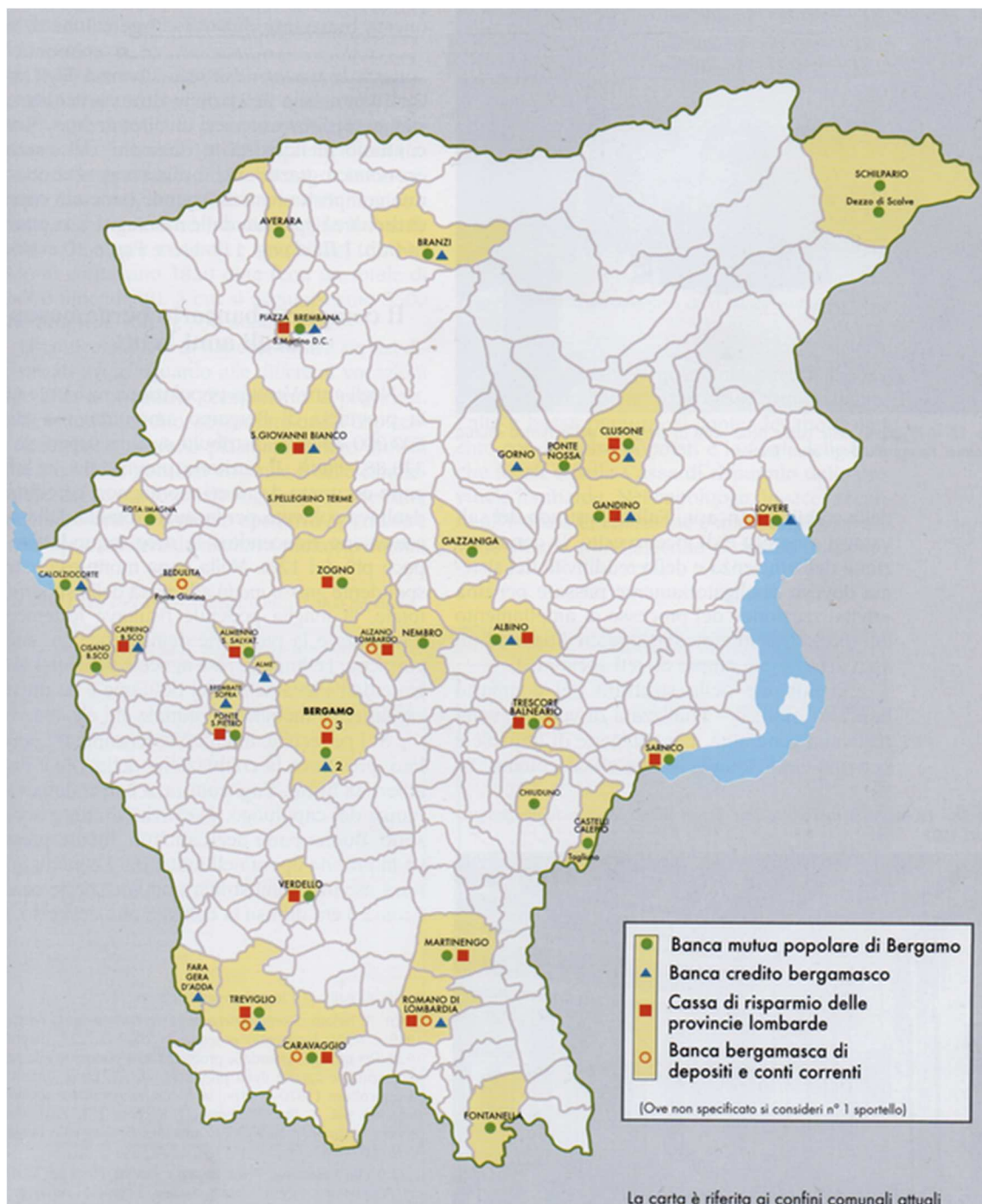


Fonte: elaborazione da P. Cafaro, 2010: 15

Una proliferazione ed una diffusione territoriale che si contrappose al lento sviluppo del sistema creditizio ordinario il quale, con l'unica eccezione del Piccolo Credito Bergamasco (peraltro legato al movimento delle CR), non realizzò nessuna nuova apertura per gli oltre vent'anni del periodo 1885 - 1906 (Cfr. Figura 4.3), in quanto già alle prese con le conseguenze della grave congiuntura internazionale che ebbe pesanti ripercussioni sul nostro paese anche a causa della rottura dei rapporti commerciali con la

Francia, importante mercato di sbocco delle industrie tessili bergamasche, e che coinvolse direttamente il sistema creditizio nazionale con crisi e fallimenti di importanti istituti di credito.¹⁷⁰

Figura 4.5: Sportelli delle banche ordinarie operanti in provincia nel 1919



Fonte: M. Romani, 2010: 73

¹⁷⁰ Il Piccolo Credito Bergamasco tra il 1893 ed il 1901 aprì le seguenti filiali: S. Giovanni Bianco, Clusone, Brembilla, S. Omobono Imagna e Romano di Lombardia; mentre nel periodo 1905-1906 rispettivamente a Treviglio e Gandino. La Banca Bergamasca di DD. e CC. Aprì nel 1906 a Lovere e nel 1908 a Clusone e Treviglio, e nel 1908 a Caravaggio. Dal 1902, inoltre, operava a Bergamo la Banca Commerciale di Milano.

Tutte fondate da cattolici su basi rigidamente confessionali con i parroci sempre presenti tra i soci fondatori in quanto promotori dell'iniziativa presso la propria comunità parrocchiali, le CR nacquero nella forma giuridica di società cooperative in nome collettivo con uno scopo che invariabilmente era definito nell'unico articolo dello statuto comune a tutte le CR e non modificabile: "il miglioramento religioso, morale e materiale dei suoi membri, escluso qualunque fine politico". Con un territorio di competenza che era rigidamente limitato ai confini amministrativi del comune in cui avevano la loro sede ed una conseguente struttura "mono-sportello" (Cfr. G. L. Della Valentina, 1977: 6).

Dopo il superamento della grave depressione di fine Ottocento e l'avvio di una nuova breve fase di espansione, nel 1907 la provincia dovette affrontare una nuova crisi economica che colpì, in particolare, l'ancora giovane settore industriale con molte aziende non ancora strutturate per affrontare le crescenti difficoltà che in molti casi determinarono il loro fallimento. Gravi furono le conseguenti ripercussioni sul sistema creditizio locale che aveva costruito le basi del suo sviluppo sulla nascente industria che si tradusse anche in una stasi nella diffusione degli sportelli sul territorio provinciale (Cfr. Figura 4.5).

Totalmente altre le vicende che caratterizzarono il credito cooperativo durante lo stesso periodo a riprova della sua diversa natura e della funzione anti-ciclica che lo caratterizzava rispetto a quella pro-ciclica rivelata dalle banche ordinarie. Gli inizi del '900 inaugurarono una nuova stagione evolutiva della pur giovane realtà del credito cooperativo.

Tabella 4.4: Estrazione socio-professionale dei soci delle CR e CP in Bergamasca 1893 - 1921

Soci	Casse rurali	Casse popolari	CR + CP
Clero	11,0%	6,0%	10,5%
Artigiani - Commercianti	9,0%	31,0%	13,5%
Contadini (piccoli proprietari, affittuari e mezzadri)	45,0%	18,0%	40,0%
Possidenti (grandi e medi proprietari)	29,0%	11,0%	25,0%
Impiegati	2,0%	15,0%	4,5%
Operai	3,0%	17,0%	5,5%
Imprenditori (inclusi grossi fittavoli)	1,0%	2,0%	1,0%
	100,0%	100,0%	100,0%

Fonte: G. L. della Valentina, 1977: 10

Dopo l'intensa diffusione delle CR che caratterizzò gli ultimi anni del XIX, l'inizio del nuovo secolo sperimentò la nascita e la diffusione di una nuova esperienza: le

Casse Popolari (CP). Anch'esse di emanazione strettamente confessionale, confermarono la loro dedizione alle classi meno abbienti nel solco della natura interclassista dell'ideologia cattolica che si tradusse nella presenza costante di possidenti ed imprenditori nella compagine sociale rispettivamente delle CR e delle CP (Cfr. Tabella 4.4), una dissonanza che nel tempo si tradurrà in un loro limite.

Pur rispettando e condividendo le direttive cattoliche emanate nel Congresso di Fiesole in tema di credito (Cfr. nota 166 nel presente capitolo), le CP si distinsero per molti aspetti dalle CR a partire dal loro statuto.¹⁷¹ A definire tale differenziazione fu la vocazione industriale-urbana delle CP sancita dalla diversa estrazione sociale dei loro promotori e soci con la netta prevalenza di artigiani, commercianti, impiegati e operai rispetto a contadini e possidenti che, al contrario, costituivano la maggioranza nelle CR di vocazione rurale (Cfr. Tabella 4.4).

Una differenziazione che si rispecchiò nella diversa distribuzione territoriale delle CP, complementare a quella delle CR coerentemente con le specificità occupazionali dei soci, a partire dal primo nucleo di sei CP, nate tra il 1902 ed il 1904, tutte localizzate nel capoluogo, non coinvolto dal movimento delle CR. Seguì una progressiva diffusione nella fascia collinare della provincia, quella a più alto sviluppo industriale e commerciale, con una conseguente specifica concentrazione lungo l'asse Bergamo – bassa Valle Seriana (unica eccezione la CP di Gandellino localizzata in alta Valle Seriana).

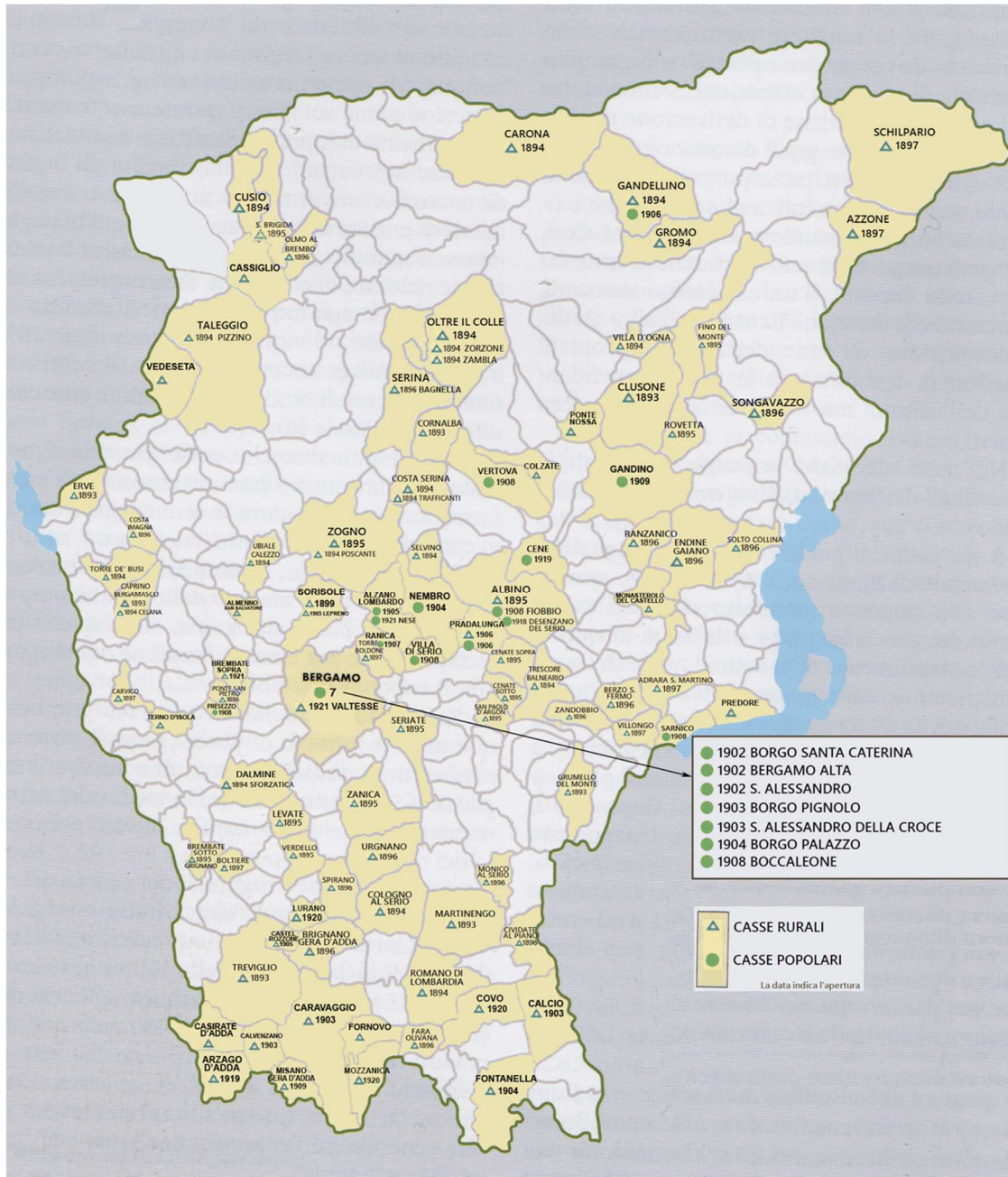
Come era avvenuto per le CR, anche le CP vissero un breve ed intenso periodo di diffusione con un susseguirsi incalzante di aperture che prolungò, di fatto, la spinta espansiva del credito cooperativo in Bergamasca, indebolitasi nelle CR, garantendo fino al 1921 il proseguimento della sua diffusione territoriale (Cfr. Figura 4.6).¹⁷²

Il 1921 costituì l'anno di massima presenza territoriale del credito cooperativo in Bergamasca, con 86 CR e 22 CP, tutte di estrazione cattolica e la cui operatività era strettamente legata e limitata alle esigenze e caratteristiche specifiche dei soci.

¹⁷¹ Le differenziazioni statutarie più significative prevedevano: l'esplicita condizione di un reddito derivante esclusivamente da un'attività manuale quale condizione per accedere alla CP in qualità di socio, l'obbligo di risparmio per tutti i soci con accantonamenti minimi e forzati prelevati settimanalmente (condizione che limitò notevolmente nel tempo le possibilità di allargamento della base societaria), la forzata limitazione dei prelievi che potevano avvenire solo per la parte eccedente la quota di risparmio annuale obbligatorio, la presenza di dividendi pari al 50% degli utili realizzati annualmente e distribuiti ai soci in proporzione all'ammontare accumulato di risparmi obbligatori, il trasferimento di poteri dall'Assemblea dei soci al Consiglio d'Amministrazione relativamente alla fissazione dei tassi e nomina di alcune cariche, la possibilità di sottoscrivere più quote societarie, l'ampliamento delle operazioni bancarie, l'apertura a clienti non soci, la remunerazione delle cariche societarie.

¹⁷² Come mostra la figura 4.6 il movimento delle CP nasce nel 1902 e termina nel 1921 con un picco significativo nel 1908, anno in cui vengono aperte 10 nuove CP, ed una interruzione nel periodo 1911 – 1917 in concomitanza, in parte, con il primo conflitto mondiale.

Figura 4.6: Diffusione delle CR e CP in Bergamasca nel 1921



Fonte: elaborazione da G. Della Valentina, 1977

Dal lato della raccolta si limitava all'acquisizione di depositi esclusivamente da parte dei soci e, per molto tempo, nella sola forma del deposito libero o vincolato a sei-dodici mesi (solo in seguito, anche nella forma del conto corrente). Dal lato degli impieghi l'operatività si limitava alla concessione di piccoli prestiti a breve scadenza nella forma del prestito cambiario con scadenza a sei mesi (prorogabile) e garantito da pegno sul bestiame o sulle attrezzature e da avallo di terzi. Escluso per principio, almeno in questa prima fase della loro espansione, lo strumento del mutuo le cui caratteristiche

(principalmente la richiesta di una garanzia ipotecaria su immobili) costituiva il principale motivo di esclusione della popolazione (e quindi dei soci delle casse) dall'accesso al credito praticato dalle banche ordinarie per le quali, al contrario, costituiva l'operazione principe dell'attività d'impiego.

Tale operatività non poteva e non intendeva esprimere grandi numeri giacché si rivolgeva a soci-clienti da generazioni legati a misere condizioni di vita per i quali erano improbabili anche le forme più elementari di risparmio. Doveva e voleva, inoltre, superare la radicata diffidenza della popolazione nei confronti delle banche che alimentava drammaticamente la piaga dell'usura. Può conseguentemente apparire contraddittoria la presenza, più sopra menzionata, nelle compagini societarie delle casse di possidenti e grandi fittavoli, cioè di chi praticava usualmente l'usura nelle specifiche forme già ricordate in nota 14 di questo capitolo, i quali ricoprivano nella quasi totalità dei casi anche il ruolo di soci promotori e tra i quali, al contrario, non comparivano contadini, artigiani e operai. Molteplici e complesse le motivazioni tra cui giocarono sicuramente un ruolo importante, da un lato l'atteggiamento passivo della popolazione a causa di quanto sopra ricordato circa la diffidenza nei confronti del credito e le condizioni di miseria, di analfabetismo e d'isolamento in cui era costretta; dall'altro lato l'atteggiamento attivo tenuto da possidenti e grandi affittuari che aveva una sua spiegazione nell'opportunità ravvisata dai settori meno arretrati della proprietà fondiaria di giungere a parziali concessioni pur di salvaguardare lo *status quo* garante dei loro privilegi e dei loro ingenti profitti (G.L. Della Valentina, 1977: 20).¹⁷³

In questa fase di significativa crescita del movimento del credito cooperativo cattolico il Piccolo credito bergamasco, istituto di riferimento delle casse nel suo ruolo di "secondo livello" svolto a loro favore, imboccò un percorso che lo porterà

¹⁷³ Non mancarono eccezioni di rilievo, in particolare modo nella Bassa Bergamasca del Trevigliese dove forte era la presenza di una intermediazione tra proprietari e coloni costituita da una classe di grandi fittavoli che con modalità parassitarie e speculative accumulavano ingenti rendite a scapito dei coloni ridotti a condizioni di vita paurosamente miserabili. Emerge in questa realtà la figura illuminata di don Ambrogio Portaluppi, in quel periodo giovane canonico della parrocchia che promosse e fondò la Cassa Rurale di prestiti di Treviglio ricoprendo la carica di presidente dal 1893 al 1923. Nel 1895 promosse la nascita del Comitato Lombardo per le Casse Rurali e nel 1901 fu promotore e fondatore della Società edificatrice di case operaie costituita a Treviglio. Al fine di superare la strozzatura economica della grande affittanza promosse un nuovo istituto giuridico: l'affitto collettivo, allo scopo di evitare l'intermediazione dei grandi fittavoli che, sebbene non ebbe la diffusione da lui sperata, aiutò il movimento delle CR a svolgere, in particolar modo nella realtà agricola della bassa pianura, un ruolo decisivo per la riforma dei patti agrari privilegiata rispetto alla difesa e all'allargamento della piccola proprietà contadina, privilegiata nella visione cattolica dei rapporti di proprietà nelle campagne e sostenuta anche attraverso l'azione delle CR. Fu successivamente coadiutore di papa Leone XIII nella stesura dell'enciclica *Rerum Novarum*, nel 1922 fu proclamato vescovo e destinato alla diocesi di Milano come vicario generale dove però morì l'anno successivo all'età di sessant'anni.

progressivamente ad assumere un ruolo sempre più autonomo fino al definitivo distacco da esse. La sua assemblea dei soci, riunitasi l'8 marzo 1909, deliberò la sua trasformazione in istituto di credito ordinario unitamente a profonde modifiche del suo statuto tra cui l'ampliamento della sua operatività all'intera gamma delle operazioni offerte dalle banche ordinarie (art. 21). Un mutamento rafforzato dall'inversione (all'art. 4) delle priorità operative che pose al primo posto il credito a favore delle attività economiche private subordinandogli quella di sostegno alle società cooperative cattoliche (P. Bolchini, 1997: 59). Questi cambiamenti produssero i loro effetti nel tempo fino al definitivo distacco dalle casse con la riforma fascista del 1936. Un percorso che condivise con la Banca Popolare di Bergamo la quale, nata nel 1864 per iniziativa della Società di Mutuo Soccorso fra gli operai, attiva in Bergamo, per diffondere i benefici del credito tra le classi meno agiate della società (come recitava il suo programma), già a fine Ottocento aveva abbandonato i principi cooperativistici che l'avevano ispirata, sconfitti dalla logica del mercato imposta dalla crescente concorrenza (G.L. Della Valentina, 1977: 14).

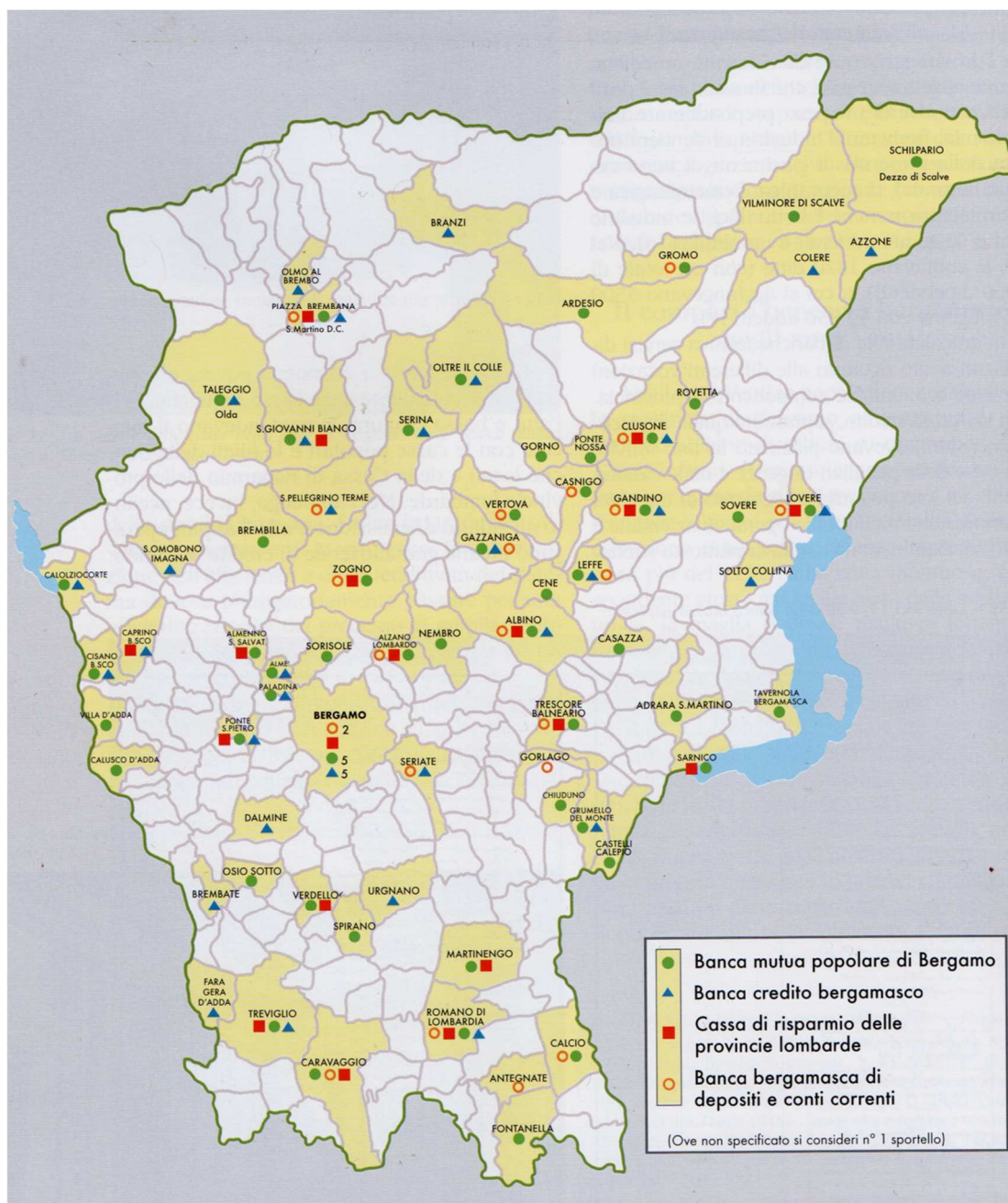
Nei primi due decenni del XX secolo, caratterizzati da mutamenti socio-economici profondi in un susseguirsi di crisi e riprese economiche, anche il tessuto creditizio venne messo a dura prova e, relativamente alla CR e CP, emersero limiti e fragilità di realtà tra cui, in alcuni casi, la loro trasformazione in strumento per il finanziamento delle iniziative immobiliari delle parrocchie (costruzioni di oratori e chiese). Immobilizzazioni finanziarie che portarono ai primi scioglimenti o, dove compatibile con la sua espansione territoriale, con il loro assorbimento nel Piccolo credito bergamasco di cui divennero nuovi sportelli.¹⁷⁴ Dopo un timido quanto fallace segnale di ripresa negli anni immediatamente successivi alla fine del primo conflitto mondiale con le ultime nove casse vennero aperte nel periodo 1918 – 1921 e la costituzione nel 1919 della Federazione Bergamasca delle Casse Rurali e Popolari, il credito cooperativo subì un crollo repentino che, alimentato dalle politiche fasciste ostili all'autonomia della cooperazione cattolica, portò, durante il ventennio fascista, alla liquidazione di oltre la metà delle casse che risultavano operanti al 1921 (G.L. Della Valentina, 1977: 22).

Al crollo del movimento del credito cooperativo fece da contraltare la forte accelerazione che caratterizzò l'espansione delle banche ordinarie. Negli anni Venti un'articolata rete bancaria si era ormai radicata nel territorio provinciale fornendo servizi diversificati in funzione delle vocazioni economiche assunte dalle diverse aree

¹⁷⁴ Fu così per le CR di Villa d'Almè, Caprino, Cassano d'Adda e Piazza Brembana, rilevate nel 1909, e Vaprio d'Adda nel 1911. Cfr. P. Bolchini, 1997: 60.

economiche allora identificabili ed in cui i diversi istituti di credito operavano (Cfr. Figura 4.7).¹⁷⁵

Figura 4.7: Banche ordinarie operanti in Bergamasca nel 1928



Fonte: M. Romani, 1997: 76

¹⁷⁵ Allevamento e produzione casearia prevaleva nella fascia montana settentrionale mentre nella sottostante fascia collinare prevaleva la coltivazione della vite e di alberi da frutta tuttavia, tali attività risultavano secondarie rispetto all'attività industriale che si concentrava nella fascia pedecollinare: tessile, cemento, meccanica, metallurgia, elettrotecnica, bottonifici, cartiere, mobilifici, acque minerali, costituivano settori industriali ormai di consolidata presenza e concorrenzialità nazionale ed internazionale. La fascia della pianura si distingueva, infine, in una prima fascia dedita alla produzione cerealicola ed alla gelsibachicoltura per le favorevoli caratteristiche del terreno, e una fascia meridionale in cui prevaleva una redditizia attività di allevamento di bestiame (M. Romani, 1997).

Da questa specializzazione discendeva anche una selezione nella clientela con i grandi industriali legati ai servizi resi dalla Banca Commerciale Italiana, dal Credito Italiano, dal Banco Ambrosiano, dall'Unione bancaria Nazionale di Brescia e dalla Banca Industriale Bergamasca. La Cassa di Risparmio delle provincie lombarde restava ancorata principalmente a un'attività di raccolta di risparmi poi dirottati sulla piazza di Milano, in accesa concorrenza con le due banche locali: il cattolico Piccolo Credito Bergamasco (che nel 1929 sancirà il suo definitivo distacco dal movimento cooperativo con la sua trasformazione in società anonima) e la laica Banca Popolare di Bergamo. Queste ultime erano molto attive anche dal lato degli impieghi a favore delle categorie di commercianti, piccoli industriali, agricoltori, professionisti e istituzioni locali. Il panorama si completava con altri piccoli istituti sorti in questo periodo ma caratterizzati da un numero assai limitato di sportelli (Cfr. figura 4.7).

4.5 Il credito cooperativo in Italia tra i due conflitti mondiali: il regime fascista, la Grande Depressione e La Riforma Bancaria

Il periodo tra le due guerre fu testimone di profondi mutamenti politici ed economici nazionali ed internazionali con conseguenti ricadute in ambito locale. Nel nostro paese fu l'avvento del regime fascista a caratterizzare questa fase storica con un profondo sconvolgimento politico che, però, non modificò la struttura economica del paese che proseguì nel solco tracciato dallo sviluppo capitalistico in atto. Così sia gli interventi del governo fascista in ambito economico e monetario, sia le scelte degli imprenditori, che seppero abilmente servirsi del regime, sia le trasformazioni del sistema bancario nazionale rientrano nella logica capitalistica *tout court* dettata da una generalizzata impreparazione ad affrontare le difficoltà insorte (G. Gualerni, 1976: 8 e ss.).

Il susseguirsi di periodi di crescita e di stagnazione che avevano caratterizzato i primi decenni del Novecento avevano determinato un cambio di paradigma con il venir meno delle regole del libero scambio ed il realizzarsi di un processo di concentrazione oligopolistica dei mercati. Un processo che determinò la fine del ruolo del capitano d'industria con la separazione tra proprietà e conduzione delle imprese. Un processo che in Italia si accompagnò con il venir meno del ruolo guida di industrie come la siderurgia ed il tessile e conseguenti immediate ripercussioni sulla struttura di banca mista (o banca

universale come oggi si definisce) di matrice tedesca sulla quale si era modellato il sistema bancario italiano a sostegno del decollo industriale nazionale. Il crollo della banca mista si accompagnò all'affermazione definitiva del ruolo dello stato nel settore economico non solo mediante la domanda pubblica in funzione anticongiunturale ma anche con il suo intervento diretto in termini di acquisizioni e gestioni di imprese che, in Italia, è legato alla riforma bancaria ed alla nascita dell'IRI (G. Gualerni, 1976: 203 e ss.)

La riforma bancaria, che coinvolse anche il movimento del credito cooperativo, unitamente ad altri specifici interventi fascisti di cui diremo, costituì il coerente adeguamento alle profonde trasformazioni che il sistema capitalistico stava affrontando dopo l'accelerazione determinata dai nuovi assetti internazionali usciti dal primo conflitto mondiale. L'avvio nel '26 della politica deflattiva di "Quota 90", in risposta alla pesante situazione valutaria e di deficit della bilancia dei pagamenti, si accompagnò ad una politica anticongiunturale che si articolò negli anni successivi nella "battaglia del grano" e nella "campagna di bonifica" che, lungi dal rappresentare interventi a favore del settore primario, furono funzionali alla ristrutturazione in atto nel settore industriale quali serbatoi in cui accogliere la manodopera da questo espulsa.¹⁷⁶ L'esplosione della bolla speculativa del '29 giunse nel corso di questo processo che proseguì nella prima metà degli anni Trenta amplificato nei suoi costi sociali sui lavoratori in termini di caduta dei salari reali (che nel ventennio fascista crollarono senza più raggiungere i livelli del 1921) con una contrazione dei consumi interni a compensazione della caduta delle esportazioni ed una redistribuzione dei redditi a favore dei profitti e delle rendite a sostegno di nuovi investimenti.¹⁷⁷ Oltre un decennio di politica deflazionistica i cui costi sociali furono imposti alla popolazione in forza del regime dittatoriale. Ebbe fine grazie al ruolo determinante della massiccia spesa pubblica avviata a metà degli anni Trenta con la politica coloniale inaugurata dal regime per la costruzione dell'impero italiano sulla scorta di quanto già realizzato dalle altre potenze europee. Una nuova fase di espansione

¹⁷⁶ Quota 90 costituì l'obiettivo in termini di livello del cambio con la sterlina che la politica deflazionistica avviata nel '26 dal regime, e annunciato da Mussolini nel suo discorso tenuto a Pesaro il 28 agosto 1926, doveva raggiungere. Un'urgenza dettata dal preoccupante processo di svalutazione della lira in atto sui mercati internazionali dal 1924 anche ad opera di una crescente attività speculativa a danno della nostra moneta. Annunciata con l'enfasi propagandistica che contraddistingueva ogni intervento diretto di Mussolini, venne ufficialmente proclamata come raggiunta il 21 dicembre 1927 quando il cambio con la sterlina venne fissato a quota 92 (Cfr. G. Gualerni, 1976).

¹⁷⁷ Diverse le motivazioni che di volta in volta spinsero alla riduzione dei salari mentre costante fu la mancanza di attenzione del regime fascista alle conseguenze sociali di tale politica. Negli anni del "produttivismo" che precedono Quota 90 si trattò di rendere più competitive le merci italiani a beneficio della bilancia commerciale allora in deficit, poi per sostenere la ristrutturazione industriale ed infine per assorbire gli effetti della crisi internazionale scoppiata nel 1929 (Cfr. G. Gualerni, 1976).

economica “regolata” dallo stato che proseguì fino ai primi anni del secondo conflitto mondiale, alimentata dalla nuova svalutazione della lira e dalla ripresa dei consumi interni oltre che, successivamente, dal riarmo.

La Grande Depressione pose in primo piano la politica economica come strumento necessario ad integrare un’iniziativa privata che si dimostrava insufficiente al superamento della stagnazione. Non un ruolo dirigistico, quello svolto dallo Stato italiano, bensì un rapporto simbiotico che in forme diverse divenne strutturale nel capitalismo uscito dal primo conflitto mondiale. Fu la trasformazione del capitalismo schumpeteriano dei capitani d’industria nel capitalismo keynesiano della spesa pubblica che assunse il ruolo di volano della ripresa economica e/o di acceleratore dello sviluppo a sostegno dell’iniziativa privata dimostratasi strutturalmente insufficiente a garantire ripresa e sviluppo. Questo processo, in Italia condusse anche alla riforma del settore creditizio che si articolò in tre tappe fondamentali: la nascita dell’Istituto Mobiliare Italiano (IMI) nel 1931, la nascita dell’Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI) nel 1933 e l’emanazione della Riforma bancaria nel 1936.

Si trattò, per la verità, dell’epilogo di un processo avviato agli inizi del secolo con una crescente funzione di supporto dello Stato alla banca mista, trasformatasi in operazioni di salvataggio delle banche, compromesse dalla crisi delle industrie da esse controllate e finanziate e sfociata, infine, nel subentro diretto dello Stato nella proprietà dei pacchetti azionari rilevati alle banche riformate. Il processo fu molto articolato e passò anche per l’unificazione degli istituti di emissioni avvenuta nel 1926 a favore della Banca d’Italia che ha assunto da allora anche il ruolo di vigilanza sul sistema bancario, divenendo l’organismo di attuazione della politica monetaria del Governo.

Preso atto dell’esaurimento del ruolo propulsivo svolto in precedenza dalla banca mista nei confronti del settore industriale, attraverso la canalizzazione, contro garanzia e/o l’acquisizione di pacchetti azionari, di ingenti capitali, necessari alla realizzazione dei programmi d’investimento dei principali gruppi industriali che dovettero da subito confrontarsi con la concorrenza presente da tempo sui mercati internazionali, lo Stato, per il tramite dell’IRI, intervenne liberando il sistema bancario di tali partecipazioni, divenute una pericolosa, ed in alcuni casi mortale, zavorra e nel contempo imponendo la trasformazione delle banche italiane in banche di credito ordinario. In tal modo il risparmio raccolto dal sistema bancario, che per l’85% risultava investito, immobilizzato e anche in buona parte polverizzato dal crollo dei valori di mercato dei titoli azionari, venne ripristinato e reso nuovamente disponibile per le attività di credito ordinario di

breve termine destinato a finanziare il capitale circolante dei processi produttivi industriali. Il credito a lungo termine, destinato a finanziare i progetti d'investimento delle imprese divenne prerogativa dell'IMI, non senza molte difficoltà iniziali in termini di finanziamenti effettivamente erogati e di garanzie richieste che escludevano di fatto l'accesso alla media e piccola industria. L'IRI, infine, nel 1937 si trasformò da istituto temporaneo, destinato nelle intenzioni a smobilizzare rapidamente i pacchetti azionari acquisiti, a ente permanente di gestione delle partecipazioni statali verificato: i) la volontà dello Stato di mantenere sotto il suo controllo alcuni settori industriali ritenuti strategici; ii) l'impossibilità di cedere a privati settori che richiedevano investimenti non remunerativi (armatoriale, cantieristica, siderurgia); iii) la necessità di procedere per molte aziende con radicali ristrutturazioni prima di tornare appetibili ai capitali privati.

La riforma bancaria varata con il DL 12 marzo 1936 n. 375 portò a compimento tale intervento stabilendo il principio della specializzazione istituzionale che separò le banche ordinarie operanti nel breve termine dagli istituti di credito speciale operanti nel medio/lungo termine e sancendo la separazione tra banche ed industria con il divieto all'assunzione di partecipazioni industriali da parte delle banche ordinarie.

In questo processo di riforma fu coinvolto anche il credito cooperativo ma con finalità del tutto diverse. Il regime fascista si dimostrò da subito avverso al credito cooperativo, data la sua autonomia politica ed ideologica ed il suo legame "confessionale" al Partito Popolare Italiano, incompatibile con la volontà del regime di porre sotto il suo controllo ogni attività.¹⁷⁸

Le CR erano state sino ad allora oggetto di saltuari interventi legislativi all'interno della disciplina del credito agrario che ne avevano definito gli ambiti operativi e territoriali senza specifici approfondimenti tanto che il riferimento legislativo principale rimaneva il primo realizzato a cinque anni dalla fondazione della prima CR. Si trattava della legge 23.1.1887 n. 4276 sul credito agrario e successive modifiche approvate con la legge 26.7.1888 nel quale le CR furono annoverate tra gli enti autorizzati all'erogazione di questa forma di "credito speciale". Nel frattempo la rilevante e rapida espansione

¹⁷⁸ Chiarificatrice al riguardo è la citazione presente in M. Romani, 1997: 89, che qui richiamiamo: "I proponenti programmatici del capo del governo a riguardo della cooperazione di credito cattolica erano, d'altro lato, noti. La pubblica condanna, pronunciata sul finire del 1930 da Mussolini, dell'opera di Luigi Sturzo e dei suoi proseliti non lasciava adito a equivoci: '[Egli] aveva creato e potenziato un'infinita serie di istituti di credito che andavano dalle piccole banche rurali agli istituti nazionali. Di questa vasta e ambiziosa impresa non restano che delle rovine che io vado raccogliendo [...] io vorrei raccomandare a coloro che si interessano delle anime di disinteressarsi del profano, di lasciare la banca ai banchieri, perché i banchieri non si improvvisano'".

nazionale delle CR aveva determinato la loro federazione che nel 1888 riguardò le CR autodefinitesi “neutre” (le CR laiche ispiratesi a Leone Wollemborg), riunite nella Federazione fra le Casse rurali e Sodalizi affini.¹⁷⁹ Nel 1905 fu la volta delle CR cattoliche che si riunirono nella Federazione Italiana delle Casse Rurali cattoliche, che avviò l’organizzazione ed il coordinamento territoriale del movimento del credito cooperativo cattolico mediante la costituzione di Federazioni locali afferenti a quella nazionale fornendo un supporto di tipo finanziario, tecnico e sindacale.

Data la rilevanza che il movimento delle CR aveva raggiunto (come già ricordato il 1922 fu l’anno di massima diffusione nazionale delle CR che raggiunsero il ragguardevole numero di 3.540), il regime fascista pose la sua attenzione innanzitutto nella sulla predisposizione di strumenti di controllo sul movimento cooperativo, cattolico in particolare, anche se non trascurò interventi tesi a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria delle CR che avevano dimostrato tutta la loro fragilità nei periodi di crisi. Nel 1926 con la Legge 3.4.1926 n. 563 le CR furono sottratte dal loro alveo misto di cooperative e banche per essere considerate principalmente banche e, conseguentemente, collocate nella Confederazione fascista delle aziende di credito e delle assicurazioni, in tal modo sottoposte al controllo del Ministero delle Finanze e della Banca d’Italia. Nel processo di costruzione dello Stato corporativo fascista che, nella propaganda di regime, avrebbe dovuto realizzare il superamento del conflitto di classe e la collaborazione tra capitale e lavoro sotto l’egida dello Stato, il regime impose un ulteriore strumento di controllo nell’ambito della legge sulla disciplina giuridica del rapporto di lavoro: l’Associazione Nazionale delle Casse Rurali ed Enti Ausiliari, costituita il 9 settembre 1926 e con un presidente di nomina governativa, che esautorò, di fatto, la Federazione Italiana.¹⁸⁰

La conclusione del contenzioso con la Chiesa, apertosi con la presa di Roma del 1870 e risolto con la sottoscrizione dei Patti lateranensi il 7 giugno 1929, dette un ulteriore impulso al processo di assoggettamento del movimento delle CR, venendo meno i timori di resistenze da parte della Chiesa. Si realizzò con alcuni specifici interventi legislativi in materia di credito all’interno del quale ora le CR erano state inquadrare. Con la legge 6.6.1932 n. 656 e la successiva Legge 25.1.1934 n. 186, confluite in massima parte nel TUCRA (Cfr. oltre nel presente paragrafo) furono stabilite importanti misure con le quali,

¹⁷⁹ Vi aderirono 51 CR che tennero il loro primo congresso solo nel 1895 e non riuscirà mai a svolgere un ruolo significativo anche per la sempre più minoritaria presenza sul territorio nazionale.

¹⁸⁰ La Federazione fu sciolta nel 1944 per essere ricostituita solo nel 1950 dopo la caduta del regime e terminato il secondo conflitto mondiale.

dopo un'iniziale restringimento della loro attività bancaria circoscritta al solo credito agrario di esercizio, si giunse a definire un ambito operativo che venne mantenuto fino alla successiva riforma del 1993 e che garantì la prosecuzione della loro attività nell'ambito di una nicchia operativa individuata nel rapporto privilegiato con le micro e piccole imprese indipendentemente dal settore di appartenenza (primario, secondario o terziario). Si trattò di un intervento legislativo articolato e alquanto dettagliato nella regolamentazione dell'attività delle CR del quale richiamiamo le misure più importanti introdotte: i) la definizione di uno statuto unificato e della forma giuridica che doveva essere di "società cooperative in nome collettivo"; ii) la delimitazione dell'attività a favore dei soci che dovevano essere costituiti per almeno l'80% da agricoltori che fossero inquadrati nelle organizzazioni sindacali agricole dei datori di lavoro e dei lavoratori e da artigiani inquadrati nella Federazione fascista autonoma della categoria; iii) il limite, quindi, del 20% della quota massima di soci non appartenenti a tali categorie, mentre le operazioni con i non soci non potevano eccedere il 40% dell'importo delle operazioni complessivamente compiute. Non si trattò, in questo caso, di una limitazione della potenziale attività delle CRA bensì una mitigazione della specializzazione del credito cooperativo e il riconoscimento del ruolo già di fatto svolto a favore dell'intera comunità locale di appartenenza.

Furono introdotte anche una serie di ulteriori misure che da un lato erano destinate a rendere più difficoltosa la costituzione e la sopravvivenza delle CR, dall'altro erano in parte giustificate dalla necessità di garantirne liquidità e solidità patrimoniale: i) venne imposto un numero minimo di trenta soci, limite sotto il quale la CR non si costituiva o doveva essere sciolta; ii) veniva fissato un capitale minimo di lire 30.000 con l'obbligo di reintegro immediato in caso di perdite che lo avessero ridotto di almeno un terzo pena lo scioglimento della CR; iii) i nove decimi degli utili annuali dovevano essere accantonati a riserva (venne così sacrificato il fine mutualistico a favore dei soci e di beneficenza a favore della comunità di appartenenza realizzato con la devoluzione degli utili); iv) venne stabilita una riserva obbligatoria pari al 10% dei depositi da depositare in Banca d'Italia o in altro istituto stabilito dalla legge; v) infine, nel contesto dirigista del regime, furono sottoposte alla vigilanza diretta del Ministero dell'Agricoltura e delle Foreste e a quella della Banca d'Italia mediante la nomina ministeriale di un membro effettivo e di uno supplente del collegio sindacale. Vigilanza poi delegata, con il R.D.L. 17.10.1935, alle Casse di Risparmio (a cui afferiva l'istituto regionale di credito agrario) che acquisirono il diritto di prendere parte alle riunioni dei consigli d'amministrazione e

dei collegi sindacali delle CR, determinando un conseguente rapporto di dipendenza delle CR. L'esautorazione del movimento si completò con il RD 19 novembre 1936 n. 2122 con il quale fu legalmente riconosciuto l'Ente Nazionale delle Casse Rurali Agrarie ed Enti ausiliari (ENCRA), che assunse le competenze in tema di coordinamento, assistenza e di controllo anche sulla costituzione di nuove CR in seguito all'abolizione delle Federazioni locali, sostituite dagli Enti fascisti di zona (EFZ), mentre alla Federazione nazionale resterà la sola rappresentanza sindacale. Tutti gli enti della cooperazione creditizia furono in tal modo posti sotto il diretto controllo del regime.

L'ultimo e fondamentale intervento legislativo, fu il Testo Unico delle Casse Rurali e Artigiane (TUCRA), approvato con RDL 17 luglio 1937 n. 1400 e promulgato con RD 26 agosto 1937 n. 1706 che concluse la Riforma bancaria varata l'anno precedente e che, salvo modeste modifiche introdotte con la legge 4.8.1955 n. 707, rimase in vigore fino al 1993. Il TUCRA accolse i fondamentali interventi legislativi precedenti realizzati dal regime con alcune importanti integrazioni che, inserite nel generale progetto di riforma del settore creditizio, assimilarono le CR agli istituti bancari stabilendo che: i) la vigilanza passava all'Ispettorato per la Difesa del Risparmio e per l'Esercizio del Credito, unico organo competente in materia per il sistema bancario così come definito nella Riforma bancaria emanata l'anno precedente; ii) tutte le casse rientranti nel campo di applicazione del TUCRA dovevano assumere la nuova denominazione di "Cassa Rurale e Artigiana" (CRA). Quest'ultima norma permise al regime di affrontare e sostanzialmente risolvere il problema del controllo sulle Casse Popolari che avevano affiancato le Casse Rurali in uno sviluppo ad esse complementari per distribuzione geografica e di ceti sociali. Mentre con gli interventi legislativi sopra richiamati il regime era riuscito a sottrarre al controllo dei cattolici le casse rurali, collocate nel credito agrario all'interno della nuova struttura bancaria uscita dalla riforma del 1936, la natura ibrida delle casse popolari non permetteva tale inquadramento. Con l'obbligo di assumere tale denominazione molte CP vennero definitivamente inserite nel quadro operativo e legislativo delle CRA, altre furono sciolte d'autorità per non aver ottemperato a tale obbligo, altre furono incorporate da banche ordinarie. Solo un numero esiguo e tale da non destare più le preoccupazioni del regime, sopravvisse a tale intervento.¹⁸¹

¹⁸¹ La ricostruzione del percorso legislativo qui descritto si è basato sui seguenti contributi: P. Cafaro, 2010; A. Carretta, 2011; G.L. Della Valentina 1977; Federcasse, 2006; U. Lupia, 2006; oltre che sulla consultazione dei testi di legge. Riguardo alle incorporazioni di CR e CP da parte di banche ordinarie, si trattò di un fenomeno rilevante che, in Bergamasca, coinvolse non solo il Piccolo Credito Bergamasco, in

L'azione del regime unita alle gravi difficoltà indotte dalla difficile congiuntura post-bellica e culminate con lo scoppio della Grande Depressione e, non ultima, alla già ricordata fragilità patrimoniale/finanziaria che le caratterizzava, determinarono il drastico ridimensionamento del credito cooperativo che sopravvisse al ventennio fascista e al secondo conflitto mondiale ma con una presenza sul territorio nazionale ridotta ad un quarto di quella preesistente: il numero delle CRA operanti sul territorio nazionale passò da 3.540 del 1922, anno della loro massima espansione, a 804 del 1947 dopo che nel 1944 era stata anche sciolta la Federazione Italiana (Federcasse, 2006: 79). A sopravvivere furono quelle casse che seppero adattarsi ai nuovi controlli e vincoli e che dimostrarono oculatezza nella loro attività creditizia liberandola da condizionamenti confessionali-paternalistici-caritativi.

4.6 L'evoluzione del credito cooperativo in Bergamasca tra le due guerre

La realtà bergamasca si inserisce pienamente nel contesto nazionale sopra delineato e tale circostanza trova la sua sintesi nel mutamento quantitativo intervenuto e di immediata lettura nel confronto tra la Figura 4.6 che illustra la rete delle casse nel suo momento di massima espansione con una presenza sul territorio provinciale di n. 110 casse di cui 88 CR e 22 P, e la figura 4.8 che illustra la situazione al 1940 dove sopravvivevano sul territorio provinciale solo 30 casse di cui 27 CR e 3 CP (di queste ultime resistevano solo alcune di quelle aperte nel capoluogo).

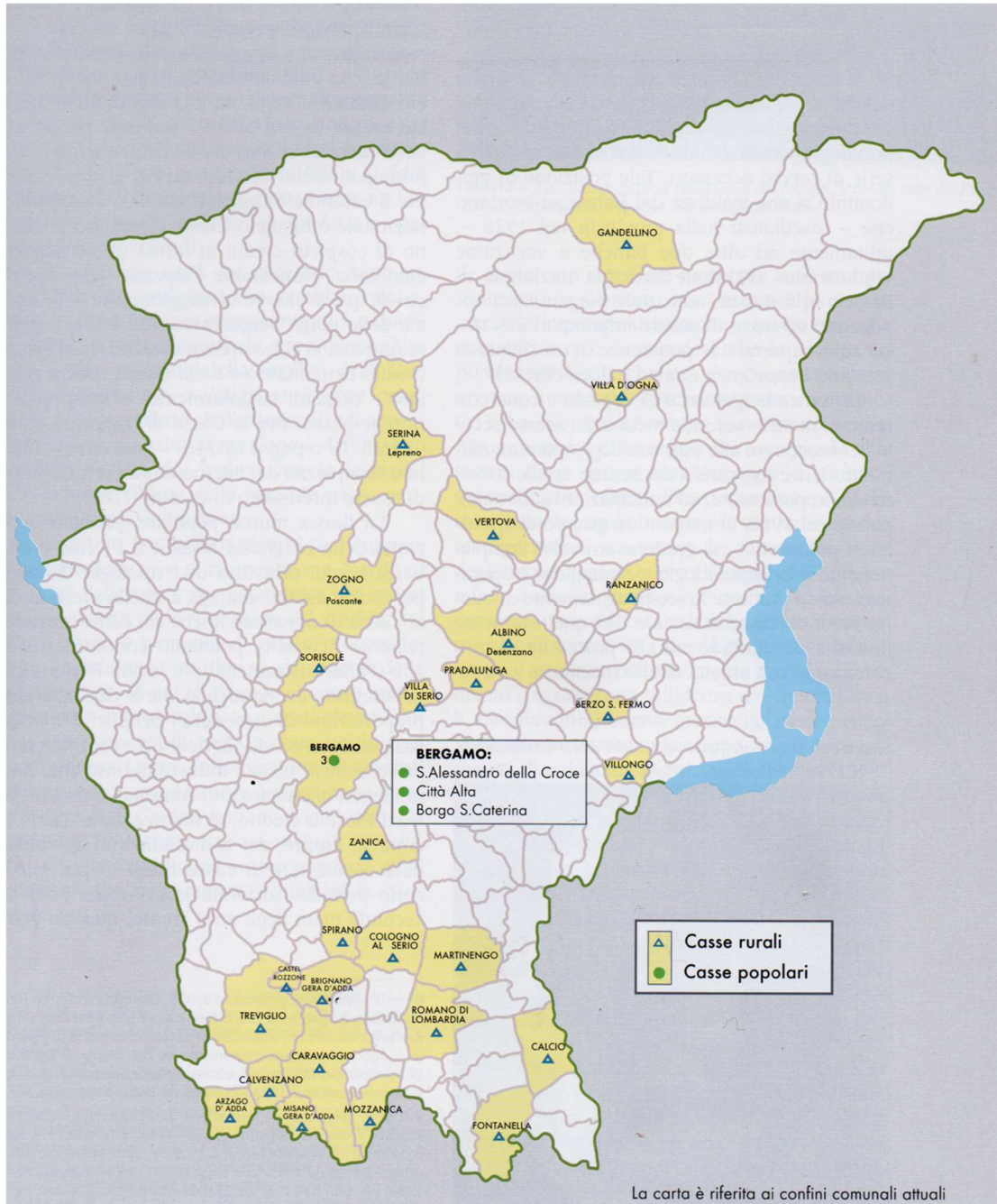
Quanto detto circa la molteplicità dei motivi che determinarono il loro declino trova un suo primo riscontro nella sua distribuzione temporale, equamente distribuita in termini numerici tra periodo pre-fascista e di regime. Tra il 1922 ed il 1923, infatti, periodo in cui è esclusa alcuna influenza del regime fascista, furono 34 le casse che chiusero in provincia, mentre al 31 dicembre 1933 ne rimanevano solo 36 (23 CR e 13 CP), furono quindi 38 quelle chiuse o assorbite da altri istituti durante il regime.

Carenza di depositi a fronte di utilizzi immobilizzati o di difficile recupero a causa della congiuntura negativa e della caduta dei prezzi agricoli, che non permetteva agli agricoltori di rispettare le scadenze cambiarie, la politica del regime e, alla fine degli anni Trenta, l'entrata in vigore del TUCRA, che costrinse le CP a chiudere riducendone la

quanto istituto di secondo livello delle CR, ma anche la Banca Mutua Popolare di Bergamo e la Cassa di Risparmio e riguardò complessivamente diverse decine di CR e CP.

presenza a sole tre realtà tutte nel capoluogo, costituiscono le molteplici e combinate cause del drastico ridimensionamento del credito cooperativo (Cfr. Figura 4.8).¹⁸²

Figura 4.8: Casse Rurali e Casse Popolari operanti in Bergamasca nel 1940

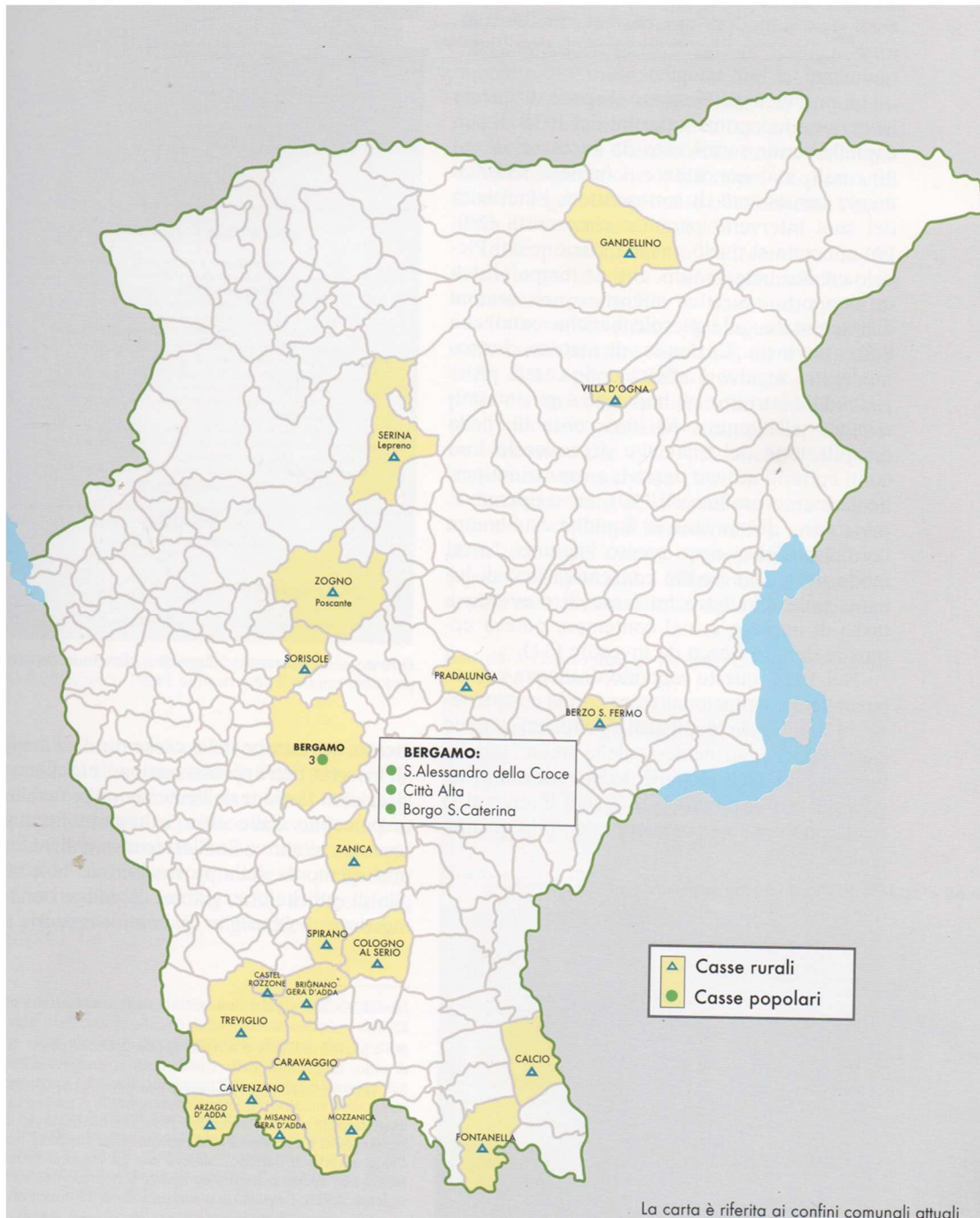


Fonte: M. Romani, 1997: 77

¹⁸² Si trattava delle CP di Bergamo S. Alessandro della Croce, Borgo S. Caterina e Bergamo Alta. Le CP di Vertova e Gandellino si trasformarono in CRA mentre quelle di Gandino e Nese furono incorporate nella Cassa di Risparmio delle PP LL mentre le restanti sei ancora attive nel 1930 cessarono in breve tempo la loro attività.

A rendere la situazione ancor più critica, delle 30 casse ancora attive nel 1940, alcune sopravvivevano limitandosi alla gestione dei depositi investiti in massima parte in titoli del debito pubblico emessi per finanziare le spese belliche e solo marginalmente in pochi prestiti ancora attivi.

Figura 4.9: Casse Rurali e Artigiane e Casse Popolari operanti in Bergamasca nel 1950



Fonte: M. Romani, 1997: 85

La conseguenza fu un'ulteriore sequenza di chiusure nel decennio successivo che

portò, nel 1950, anno che si pone agli antipodi del 1922 nell'evoluzione del credito cooperativo con il picco minimo di presenza che in Bergamasca consisteva in sole 23 casse di cui 20 CRA e 3 CP tutte mono-sportello (Cfr. Figura 4.9).¹⁸³

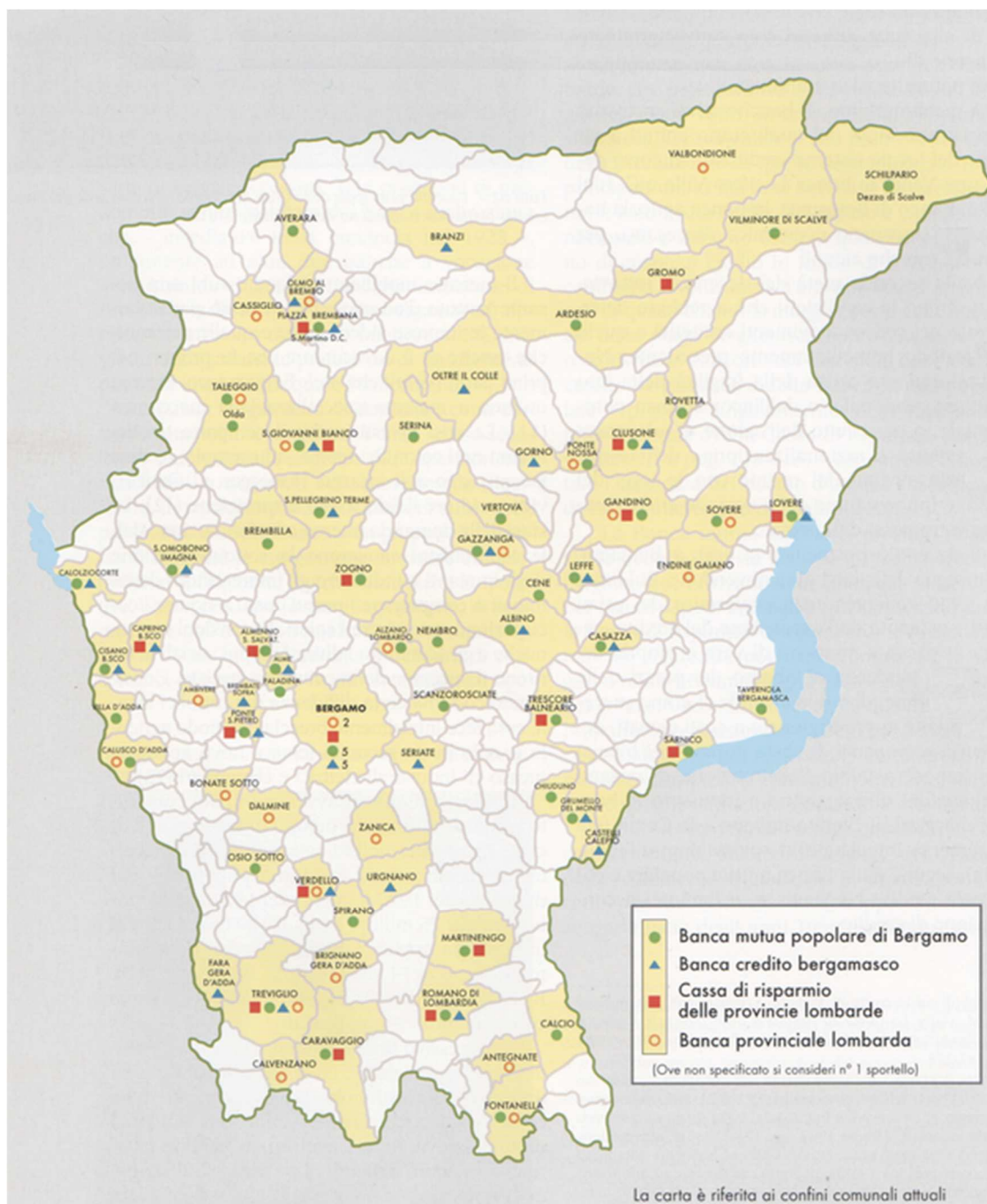
Molto diversa l'evoluzione delle banche ordinarie che realizzarono in questo periodo, complessivamente, un'intensa espansione sia in termini di apertura di nuovi sportelli da parte delle banche locali sia in termini di nuovi istituti di credito, in parte nati in provincia, che aprirono loro filiali (Cfr. Figura 4.5 – sportelli nel 1919 – e Figura 4.10 – sportelli nel 1940) in un territorio che fu caratterizzato da un'intensa industrializzazione con il fiorire di nuovi importanti settori, quali l'elettromeccanica, i bottonifici, i mobilifici, le acque minerali, che affiancarono i settori protagonisti del decollo economico della provincia quali i cementifici, la metallurgia, la meccanica, le cartiere. A fronte di una nuova modulazione produttiva si configurò la distribuzione territoriale del sistema creditizio con le CRA che prevalsero nelle aree montane ad economia povera, affiancate alle CP nella fascia meridionale, condividevano il territorio con le banche ordinarie locali. Il capoluogo, infine, era la sede privilegiata delle grandi banche di credito ordinario, oltre che dell'istituto di emissione ed alcune banche locali a prevalente vocazione industriale, a cui si rivolgevano le maggiori industrie.

Lo scoppio della Grande Depressione e le sue ricadute sul sistema bancario nazionale non lasciarono indenne la nostra provincia che si era sino ad allora distinta per una gestione prudente del credito.¹⁸⁴ Due gli istituti che non riuscirono a superare la crisi: la Banca Bergamasca di Depositi e Conti Correnti (caratterizzata nella sua ultima fase da un'operatività di banca d'affari molto speculativa) e l'Unione Bancaria di Brescia, entrambe fallite nel 1932. Sempre in quell'anno nacque la Banca Provinciale Lombarda da una serie di abili incorporazioni nel Banco di S. Alessandro: il Banco di S. Siro di Cremona, il Piccolo Credito del Basso Lodigiano, la Banca di Piccolo Credito di S. Alberto di Lodi e il Credito Pavese di Pavia. Anche il Piccolo Credito Bergamasco, dopo aver incorporato nel 1929 il Piccolo Credito Bresciano, nel 1941 proseguì la sua politica di acquisizioni con la Banca Regionale Lombarda di Milano (G. L. Della Valentina, 1977).

¹⁸³ Le venti CR erano quelle di: Gandellino, Pradalunga, Arzago, Berzo S. Fermo, Brignano, Calcio, Calvenzano, Caravaggio, Castel Rozzone, Cologno al Serio, Fontanella al Piano, Misano Gera d'Adda, Mozzanica, Lepreno, Poscante, Sorisole, Spirano, Treviglio, Villa d'Ogna, Zanica a cui si aggiungevano le tre CP sopravvissute nel capoluogo.

¹⁸⁴ Gli unici crolli bancari di un certo peso si verificarono nel 1908 con il fallimento della Banca Cooperativa del Circondario di Treviglio, seguito da quello della Banca Abduana nel 1914 a sua volta nata per la gestione della liquidazione della Banca Cooperativa di Treviglio.

Figura 4.10: Principali sportelli di banche ordinarie operanti in Bergamasca nel 1940



Fonte: M. Romani, 1997: 80

Questi avvenimenti non compromisero la crescente diffusione territoriale delle banche ordinarie in provincia che nel 1933 conta 12 istituti e ben 167 sportelli (a fronte di 36 casse tra CR e CP) per giungere alla situazione illustrata in Figura 4.10. Un andamento ancor più significativo se si considera che si inserisce in un panorama nazionale che, nella relazione della Banca d'Italia del 1935, mostrava tutte le conseguenze

della grave congiuntura con il crollo del 27% nel numero delle banche attive in Italia nel solo primo trimestre del 1936 (M. Romani, 1997: 105).

La fine del secondo conflitto mondiale lasciò la Bergamasca relativamente immune dalle devastazioni belliche, permettendo una rapida ripresa della produzione industriale, ormai traino dell'economia della provincia. Ne conseguì una nuova spinta espansiva all'attività bancaria ordinaria che non trovò riscontro nella realtà delle CRA le quali, al contrario continuarono a dibattersi nelle difficoltà evidenziate nel periodo pre-bellico con la perdita di un terzo delle casse attive nel 1940.

4.7 Il credito cooperativo in Italia dal miracolo economico alla Riforma Bancaria del 1993

Il primo decennio post-bellico fu, per il credito cooperativo, un periodo difficile trascorso nella ricerca della definizione di un ruolo effettivo ed efficace nell'economia del paese che si stava risollevando dalle tragedie dei trent'anni precedenti. Tanto che il numero delle CRA continuò a scendere, nel 1955 si contavano, infatti, 700 CRA (135 in meno rispetto a quelle presenti nel 1945, Cfr. Grafico 4.1) che operavano con 711 sportelli.¹⁸⁵ Nel frattempo, nel 1950 fu ricostituita la Federazione Italiana delle Casse Rurali e Artigiane (FEDERCASSE), esito di un compromesso che riservava alla Federazione le funzioni di assistenza, revisione e controllo ma manteneva in vita l'Ente Nazionale (ENCRA) ereditato dal regime fascista in quanto già riconosciuto dallo Stato. Ciò significò inizialmente un ruolo marginale della Federazione che, tuttavia, riuscì negli anni a subentrare progressivamente all'Ente (che sopravvisse fino al 1979, anno in cui, ormai svuotato di ogni funzione, fu soppresso) occupandosi dell'attività sindacale, con l'attuazione e la gestione del contratto collettivo nazionale di lavoro dei dipendenti del Credito Cooperativo, e avviando nel corso dei successivi anni Sessanta un processo di integrazione nella gestione della rete delle CRA per un indirizzo ed una condivisione delle strategie e per la realizzazione di economie di scala di scopo e di costo, nel rispetto dell'autonomia delle singole CRA, anche grazie alla costituzione delle Federazioni Locali che assunsero funzioni di coordinamento e di rappresentanza a livello provinciale,

¹⁸⁵ La struttura mono-sportello caratterizzò le CRA fino agli inizi degli anni '70 del '900 quando, a fronte di una nuova fase di riduzione del numero delle CRA attive sul territorio nazionale si contrappose una crescita costante degli sportelli esito di una prima fase di accorpamenti e di una politica di espansione territoriale, prodromi della massiccia fase di espansione resa possibile e promossa dalla successiva riforma del 1993 (Cfr. Grafico 4.1).

regionale o interregionale.¹⁸⁶ Ciò nonostante furono necessari diversi anni perché il movimento cooperativo del credito ritrovasse unitarietà e si strutturasse acquisendo quella solidità patrimoniale/finanziaria che costituiva la premessa necessaria alla realizzazione del suo ambizioso progetto. Avviare uno sviluppo che permettesse al sistema delle CRA di assumere un effettivo ruolo complementare rispetto al sistema creditizio ordinario imponeva una ristrutturazione complessiva che risolvesse le molte difficoltà poste in evidenza nell'involuzione patita nella prima metà del secolo.

Dal punto di vista legislativo furono due le tappe fondamentali di questo percorso realizzatosi nel corso degli anni Cinquanta e Sessanta del Novecento in forza del riconoscimento dato al movimento cooperativo nel nuovo stato democratico fissato nell'art. 45 della Carta Costituzionale: "La Repubblica riconosce la funzione sociale della cooperazione a carattere di mutualità e senza fini di speculazione privata. La legge ne promuove e favorisce l'incremento con i mezzi più idonei e ne assicura, con gli opportuni controlli, il carattere e le finalità."

Si trattò innanzitutto della legge Basevi del 14 dicembre 1947 che diede contenuto all'art. 45 della Costituzione con una legge quadro sulla cooperazione (non specificamente creditizia) fissando e/o riconfermando i principi della cooperazione e della mutualità. Rispetto alla natura cooperativa in particolare furono definiti: i) la regola (confermata) di "una testa un voto" (con l'eccezione delle persone giuridiche che potevano arrivare ad un massimo di cinque voti per singolo socio); ii) il divieto di cedere le azioni senza l'autorizzazione degli amministratori, iii) la variabilità del capitale sociale in funzione dell'ammissione e/o il recesso di soci. Rispetto alla mutualità furono stabilite in particolare norme che ne tutelassero l'applicazione mediante: i) il limite massimo dei dividendi distribuiti fissato al livello dell'interesse legale vigente;¹⁸⁷ ii) il divieto di distribuire le riserve; iii) la devoluzione dell'intero patrimonio netto a scopo di pubblica utilità in caso di scioglimento della cooperativa. Riguardo alla vigilanza, infine, le cooperative di credito furono sottoposte al controllo del Ministero del Tesoro (A. M. Locatelli, 2011).

¹⁸⁶ Le Federazioni locali sono oggi articolate in due provinciali, Trento e Bolzano; in nove regionali, Lombardia, Veneto, Friuli Venezia Giulia, Emilia Romagna, Toscana, Marche, Campania, Calabria e Sicilia; in quattro interregionali, Piemonte-Valle d'Aosta-Liguria, Lazio-Umbria-Sardegna, Abruzzo-Molise, Puglia-Basilicata.

¹⁸⁷ È elemento caratterizzante della cooperazione che la distribuzione dell'utile avvenga con la pratica del ristorno, basata sulla persona e a remunerazione del lavoro, e non con quella del dividendo, tipica del modo capitalistico di produzione, in quanto a remunerazione del capitale versato. Nella pratica i ristorni si traducono in un aumento della partecipazione sociale dei soci mediante imputazione al capitale sociale con una valorizzazione delle quote possedute.

Il successivo intervento legislativo che definì nuove condizioni operative per le CRA, utili alla loro ripresa ed alla loro crescita in accoglimento anche di istanze da loro stesse avanzate, fu la legge 4 agosto 1955 n. 707 (A.M. Locatelli, 2011: 60), che confermò e rafforzò la natura bancaria delle casse intervenendo con alcune significative modifiche al TUCRA. Si trattò, innanzitutto, di un ampliamento delle operazioni bancarie a cui le casse erano autorizzate: dal lato della raccolta fu reso disponibile anche lo strumento del libretto di piccolo risparmio, tipica forma di risparmio delle famiglie; ma fu soprattutto dal lato degli impieghi che l'intervento risultò significativo con una maggior snellezza nell'erogazione del credito agrario, ora oltre che di esercizio (cioè legato alle necessità di cassa nel B/T) anche di miglioramento (da cui in precedenza erano escluse e ben più significativo in quanto relativo al finanziamento nel M/T degli investimenti). Inoltre, stante lo scarso successo avuto dalla specifica sezione istituita presso la Cassa di Risparmio, fu estesa alla rete delle CRA l'operatività in finanziamenti agevolati a favore del settore dell'artigianato, una decisione rimarcata con la possibilità data alle casse di denominarsi anche solo Casse Artigiane qualora ne ricorressero i presupposti. L'allargamento dell'operatività riguardò anche la possibilità di acquistare immobili da adibire ad uffici e propria sede e la possibilità di svolgere servizi di tesoreria per conto di enti pubblici. Nell'ambito della destinazione della quota di utili eccedenti gli obblighi di riserva e di dividendi fu prevista una quota del 50% da devolvere in beneficenza ma, soprattutto, per il restante 50% la possibilità di destinarlo all'acquisto di terreni e macchinari agricoli da concedere in affitto ai soci. In funzione dell'allargamento dell'operatività a favore del settore agricolo e dell'artigianato è da leggersi anche la modifica del criterio che regola la quota di operatività destinabile ai non soci. In precedenza non poteva eccedere il 40% del totale delle operazioni d'impiego perfezionate dalla cassa nell'esercizio considerato, mentre ora la percentuale si riduce al 25% ma riferito al totale della raccolta realizzata. In tal modo l'operatività (in termini di impieghi) con i non soci non è più condizionata da quella effettivamente realizzata a favore dei soci essendo ora parametrata ai depositi raccolti dalla clientela. A sostegno delle CRA fu inoltre deciso un contributo annuale nella misura di 30 milioni di lire a carico del Ministero del Tesoro e devoluto all'Ente Nazionale come fondo di dotazione annuale. In funzione delle nuove forme di vigilanza e controllo, fu abolita la nomina governativa di due membri del collegio sindacale, retaggio del regime fascista, che tornò di totale competenza dell'assemblea dei soci. Infine, a tutela di requisiti minimi di patrimonialità, il valore minimo del capitale sociale fu portato da lire 30.000 a lire 300.000 e, a tutela

della natura cooperativa, fu introdotto l'importo massimo della quota sottoscrivibile dal singolo socio, fissata in lire 250.000. Restò, invece, invariato il limite territoriale coincidente con i confini del comune in cui la cassa aveva la sua sede; una limitazione che manifestò il suo progressivo anacronismo parallelamente ad una realtà economica in piena espansione industriale quale fu l'Italia del "miracolo economico".¹⁸⁸

Lo sforzo di trasformare il movimento delle CRA in un sistema manifestò oggettive difficoltà a superare i condizionamenti del ventennio fascista. Ne costituisce una manifestazione l'andamento del loro numero e dei loro sportelli che al 1960 risultano entrambi ancora sensibilmente al di sotto della realtà sopravvissuta al secondo conflitto mondiale, sebbene manifestasse i primi segni di ripresa (Cfr. Grafico 4.1). E', infatti, a partire dagli anni Sessanta che il movimento riesce ad avviare la sua organizzazione in "sistema" basato sul principio dell'autogoverno in una logica di sussidiarietà a partire dal definitivo distacco dalle banche commerciali che svolgevano ancora il ruolo di istituti di "secondo livello" per il movimento e che la legge imponeva come corrispondenti obbligate delle CRA (P. Cafaro, 2011: 67).¹⁸⁹ Un percorso lungo e accidentato (e tuttora in corso con le importanti novità della (pseudo) autoriforma varata nel 2016 e su cui torneremo nel capitolo conclusivo), che dal 1961 al 1988 ebbe come protagonista Enzo Badioli, ultimo presidente dell'Ente Nazionale dal 1961 al 1979, presidente di Federcasse dal 1963 al 1982 e primo presidente dell'Istituto Centrale delle Casse Rurali e Artigiane (ICCREA) dal 1964 al 1988.¹⁹⁰ È dalla nascita di quest'ultimo ente che prende avvio questo percorso di trasformazione del movimento del credito cooperativo in sistema. Il coordinamento finanziario costituiva un nodo centrale per superare una delle più rilevanti debolezze delle CRA: la loro strutturale fragilità patrimoniale e finanziaria. Questo ruolo, inizialmente costruito con difficoltà sulla rete dei Piccoli Crediti di ispirazione cristiana, non era sopravvissuto al regime fascista e, successivamente era stato attribuito per legge a banche estranee al movimento cooperativo. Nel 1963 Enzo Badioli ottenne finalmente l'autorizzazione a dar vita all'ICCREA, istituto centrale di categoria con "funzioni creditizie, di intermediazione tecnica ed assistenza finanziaria", come recita l'art. 2 dello

¹⁸⁸ Da sottolineare come tutti gli interventi confermarono nel suo impianto il TUCRA a dimostrazione che tale intervento fu dettato più da motivazioni economico/finanziarie che da motivazioni politiche del regime come fu, peraltro, per la politica economica e monetaria dell'intero ventennio.

¹⁸⁹ I principali istituti ad esercitare tale ruolo erano il Banco di Napoli per le casse del Sud, il Monte dei Paschi di Siena nell'Italia Centrale, Banca del Monte e Cassa di Risparmio in Emilia Romagna, Banca Nazionale del Lavoro e Cassa di Risparmio delle Province Lombarde al Nord.

¹⁹⁰ Enzo Badioli rivestì un ruolo determinante in questa fase delicata e fondamentale del credito cooperativo, sebbene il suo comportamento risulti discutibile in merito alla presenza del suo nome nella lista degli aderenti alla loggia massonica deviata di Licio Gelli P2.

statuto. Da questo momento non solo il referente finanziario delle CRA, da cui era partecipato ed a cui forniva l'indispensabile sostegno finanziario, ma anche momento di massima aggregazione delle CRA data la natura burocratica dell'Ente Nazionale ed il ruolo marginale svolto dalla Federazione avente solo finalità sindacali (P. Cafaro, 2011: 68).¹⁹¹

Tabella 4.5: La vigente organizzazione territoriale delle Federazioni locali delle CRA

Federazioni locali	Data costituzione
Federazione dei Consorzi cooperativi di Trento	20 novembre 1895
<i>Raiffeisenverband Sudtiro</i>	25 novembre 1954
Federazione toscana delle Casse Rurali ed Artigiane	13 luglio 1959
Federazione lombarda delle Casse Rurali ed Artigiane	14 giugno 1964
Federazione veneta delle Casse Rurali ed Artigiane	20 febbraio 1965
Federazione delle Casse Rurali ed Artigiane di Piemonte, Valle d'Aosta e Liguria	20 ottobre 1966
Federazione delle Casse Rurali ed Artigiane di Lazio, Umbria e Sardegna	11 marzo 1967
Federazione siciliana delle Casse Rurali ed Artigiane	13 maggio 1967
Federazione campana delle Casse Rurali ed Artigiane	24 giugno 1967
Federazione interregionale delle Casse Rurali ed Artigiane di Puglia e Basilicata	22 luglio 1967
Federazione marchigiana delle Casse Rurali ed Artigiane	5 ottobre 1967
Federazione delle Casse Rurali ed Artigiane del Friuli Venezia Giulia	14 dicembre 1968
Federazione delle Casse Rurali ed Artigiane dell'Emilia Romana	25 gennaio 1970
Federazione calabrese delle Casse Rurali ed Artigiane	4 luglio 1970
Federazione delle Casse Rurali ed Artigiane dell'Abruzzo e del Molise	25 marzo 1975

Fonte: P. Cafaro, 2011: 73

Quello del ruolo della Federazione e, conseguentemente, dell'Ente Nazionale, fu il successivo nodo affrontato da Badioli che promosse la riorganizzazione territoriale del movimento con la ricostituzione delle Federazioni locali, un processo che, riavviato dalla Toscana nel 1954, giungerà a compimento nel 1975 (Cfr. Tabella 4.5).

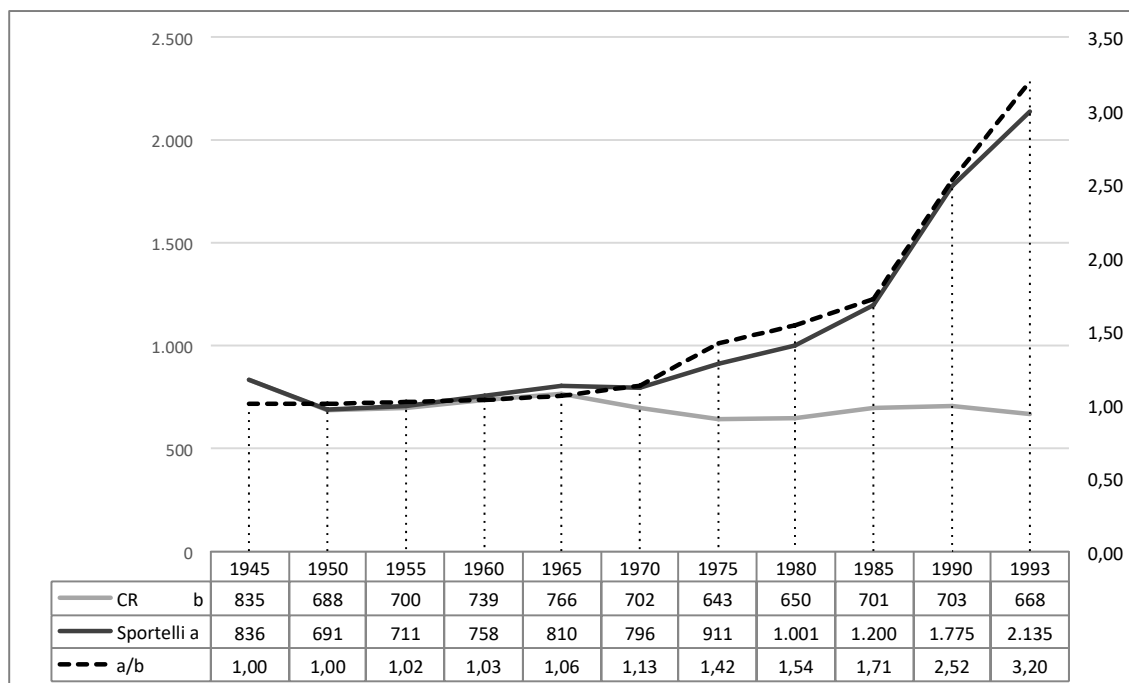
Una rinnovata organizzazione periferica che doveva dare stabilità al sistema salvaguardandolo dagli esiti infausti di gestioni incompetenti o inadeguate di singole CRA il cui dissesto avrebbe arrecato un grave danno all'intero sistema. Contemporaneamente venne promossa con successo un'azione di progressivo svuotamento di ogni competenza dell'Ente Nazionale, soppresso nel 1979, a favore di FEDERCASSE che assunse il ruolo di coordinamento delle Federazioni Locali e, nel

¹⁹¹ Con sede a Roma l'ICCREA aprì successivamente ulteriori sedi decentrate a Milano nel 1983, a Palermo nel 1986, e a Bologna nel 1990, in funzione di realizzare una maggior vicinanza alle CRA ed al loro territorio di riferimento.

tempo e non senza difficoltà, quello di *leadership* politica del movimento.

Il processo di riforma della struttura centrale del movimento proseguì con la predisposizione di società “prodotto” che fornissero servizi al sistema delle CRA allo scopo di favorire l’efficienza del sistema e l’allargamento dei servizi offerti in linea con l’evoluzione che il sistema creditizio affrontò parallelamente a quello del sistema economico che lo aveva originato ma dal quale acquisì progressivamente una (oggi) totale autonomia. Uno sforzo volto ad acquisire una struttura che potesse, se non competere, almeno confrontarsi con quella delle banche commerciali pur nell’ambito e nei limiti dell’operatività riconosciuta alle casse. Nacquero così il Centro Interregionale servizi delle CRA (CISCRA) a cui seguì nel 1969 l’Editrice delle Casse Rurali ed Artigiane (ECRA), dedita alla promozione ed alla diffusione dei principi del credito cooperativo e di strumenti di informazione interna ed esterna. Nel 1977 fu la volta di AGRILEASING che pose le Casse in condizione di offrire alla propria clientela operazioni di leasing mobiliare ed immobiliare in tutti i comparti. Nel 1984 nacque Cogestioni (oggi AUREO GESTIONI) che permise l’ingresso del credito cooperativo nel mercato dei fondi comuni d’investimento mobiliare con propri prodotti.

Grafico 4.1: Evoluzione numerica delle CRA e dei relativi sportelli in Italia, 1945 – 1993



Fonte: elaborazione da CRA Caravaggio, *Bilancio 1990*, p. 12, P. Cafaro 2001, P. Cafaro 2010, C. Clemente (a cura di), 2002

La riorganizzazione del movimento in sistema determinò ricadute positive sulla

rete delle CRA sia in termini di quota di mercato sia in termini di espansione territoriale con una crescita costante del numero di sportelli a partire dal 1971, anno che registra un aumento a 840 sportelli dopo che per due anni la flessione si era arrestata a quota 796. Gli anni Novanta si confermano anche per il credito cooperativo, come per le banche commerciale impegnate in una intensa competizione territoriale, un periodo di intensa apertura di nuovi sportelli come risulta evidente nel grafico 4.1 con l'impennata che nel numero degli sportelli che nel 1993, anno della nuova riforma bancaria, giungono al ragguardevole numero di 1.976 a fronte di un numero di casse che oscilla costantemente per tutto il periodo qui considerato intorno a 700, esito congiunto di nuove aperture che si affiancano ad accorpamenti che portano il numero medio di sportelli dal valore di 1 del 1945 a quello di 3,2 del 1993.

4.8 Le BCC-CR: il credito cooperativo dopo la riforma bancaria del 1993

Gli anni '90 del secolo scorso si aprirono con una situazione difficile per il sistema delle CRA che, internamente, dovettero affrontare una spaccatura originata dalla Federazione lombarda, mentre esternamente subivano la concorrenza sempre più agguerrita ad opera delle banche commerciali che, alla costante ricerca di nuovi spazi di crescita, estendevano progressivamente la loro azione, complice la differenziata regolamentazione da parte della Banca d'Italia in merito all'apertura di nuovi sportelli a beneficio delle banche commerciali, anche a quella che storicamente era stata la nicchia di clientela delle CRA in quanto bancariamente poco appetibile al credito ordinario. Un interessamento che, prendendo atto delle potenzialità della "rete" superò i confini nazionali con il perfezionamento di accordi operativi con le consorelle europee delle casse che la Federazione italiana delle CRA non era stata in grado di concludere. Il fronte interno fu ricomposto con il cambio al vertice della Federazione che vide la nomina a presidente del giovane Alessandro Azzi, l'uomo nuovo attorno a cui si ricompose la frattura (P. Cafaro S. Gatti, 2011: 87).

Sul fronte esterno il periodo riservò importanti novità in due anni che cambiarono la fisionomia del sistema bancario nazionale e, al suo interno, del credito cooperativo in particolare: si trattò del 1990 e del 1993. Nell'aprile del 1990 entra in vigore anche per il credito cooperativo la nuova normativa con la quale Banca d'Italia liberalizzava di fatto l'apertura di nuovi sportelli da parte degli istituti di credito con la nuova regola del "silenzio assenso" che per le CRA aveva come unica limitazione quella territoriale,

essendo limitata ai comuni in cui esse erano autorizzate ad operare dall'Organo di Vigilanza e basata sulla regola della contiguità. Come mostra il Grafico 4.1 la risposta del credito cooperativo fu immediata con il numero di sportelli che passa dai 1.446 presenti sul territorio nazionale nel 1989 ai 1.775 di fine 1990 con un'apertura netta di ben 329 nuove filiali. Seguì, nel 1993, la nuova Riforma Bancaria che giungeva a quasi sessant'anni dalla precedente e che, come allora ma in direzione diametralmente opposta, cambiò radicalmente il sistema bancario italiano.

Si trattò del Decreto Legislativo n. 385 del 1/9/1993 entrato in vigore il 1/1/1994 che, in attuazione della seconda Direttiva Comunitaria in materia bancaria, introdusse il nuovo Testo Unico delle leggi in materia Bancaria e creditizia (TUB) riformando e superando la normativa bancaria in vigore dal 1936 ed il TUCRA in vigore dal 1937. La sua entrata in vigore decretò il definitivo superamento della specializzazione bancaria "per legge": il credito di medio e lungo termine ed il credito fondiario tornarono ad essere esercitabile dalle banche commerciali che si trasformarono da "banche ordinarie", cioè banche specializzate nell'erogazione del credito a breve termine, a "banche universali", cioè banche "de-specializzate" autorizzate a effettuare liberamente operazioni a breve, medio e lungo termine e ad acquisire partecipazioni azionarie di imprese (causa dei fallimenti e/o dei salvataggi pubblici di banche durante la depressione degli anni Trenta). Limitò, inoltre, le forme giuridiche possibili per gli istituti di credito alle sole società per azioni, la forma giuridica preferita dai mercati finanziari in quanto funzionale non solo al rastrellamento di capitali freschi da parte delle banche ad integrazione e sostegno della loro struttura patrimoniale/finanziaria, ma anche all'acquisizione ed al trasferimento di pacchetti di controllo e al finanziamento di operazioni speculative; e cooperative data la presenza ormai radicata nel sistema bancario nazionale di banche popolari e CRA, ma introducendo anche la possibilità di fusioni "eterogenee" tra spa e banche cooperative, a favore delle prime.¹⁹² In sintesi si trattò di un intervento esito della profonda trasformazione che aveva caratterizzato i mercati finanziati nel corso dei due decenni precedenti ad opera delle politiche di de-regolamentazione avviate a livello internazionale e della conseguente liberalizzazione dei movimenti internazionali di capitali. L'insieme degli incentivi normativi e fiscali predisposti con le leggi di riforma determinò una

¹⁹² La preferenza assoluta della forma giuridica di spa per i vantaggi offerti ai capitali finanziari in cerca di nuovi investimenti profittevoli trova conferma nei recenti interventi legislativi che hanno coinvolto l'intero sistema del credito cooperativo con la riforma delle banche popolari varata nel gennaio 2015 e quella delle BCC varata nell'aprile 2016 che hanno, di fatto, imposto la loro trasformazione in spa. L'argomento sarà approfondito nell'ultimo capitolo a cui si rimanda.

formidabile spinta alle concentrazioni bancarie tra banche che non aveva precedenti nella storia finanziaria del nostro Paese.

Nel successivo scorcio di decennio si realizzarono circa 500 operazioni di aggregazione che riguardarono il trasferimento di oltre il 40 per cento del mercato in termini di fondi intermediati. Il grado di concentrazione del sistema bancario, misurato sulla quota dei primi cinque gruppi, raggiunse nel 2000 il 50 per cento contro il 35 per cento ancora nel 1996. Il sistema creditizio italiano alla fine del decennio assunse così una configurazione dimensionale costituita da: i) grandi gruppi “universali” con estensione sull’intero territorio e in grado di penetrare i mercati esteri; ii) robuste banche di medie dimensioni con radicamento locale, spesso “popolari”; iii) la rete delle banche di credito cooperativo; iv) intermediari non bancari indipendenti di piccole dimensioni e con mercati di nicchia: sim e società finanziarie.

Tabella 4.6: Fusioni, incorporazioni e acquisizioni nel sistema bancario italiano 1998 - 2007

Tavola 2 - Fusioni, incorporazioni e trasferimenti del controllo nel sistema bancario italiano						
Periodi	Fusioni e incorporazioni tra banche italiane		Acquisizioni di banche italiane		Acquisizioni di banche estere da parte di gruppi bancari italiani	
	Numero di operazioni	Quota sul totale dell'attivo (%)	Numero di operazioni	Quota sul totale dell'attivo (%)	Numero di operazioni	Quota sul totale dell'attivo (%)
Totale 1998-2002	147	4,7	98	34,4	24	2,5
2003	20	0,2	9	1,5	4	0,2
2004	10	0,0	7	0,4	4	0,1
2005	4	0,0	7	2,3	4	22,9
2006	6	5,5	4	3,3	10	0,1
2007	6	3,2	8	10,1	6	0,4
Totale 2003-2007	46	8,9	35	17,6	28	23,8
Totale 1998-2007	193	13,6	133	52,1	52	26,2

Fonte: Banca d’Italia, *Relazione annuale*, 2007

Il riassetto strutturale continuò incessante nei primi anni 2000 fino allo scoppio della crisi dei mutui *subprime*, come mostra la Tabella 4.6 e con anche una significativa penetrazione del mercato nazionale da parte di banche estere che perfezionano 133 acquisizioni solo in parte bilanciate dalle 52 acquisizioni di banche estere da parte delle banche italiane. Un riassetto del sistema bancario, imperniato su privatizzazione, concentrazione e de-specializzazione, avviato nel corso degli anni Novanta e perfezionato nel primo decennio del 2000 con l’obiettivo di renderlo omogeneo e competitivo rispetto al sistema finanziario internazionale consolidandolo e aumentandone la concorrenzialità al suo interno.

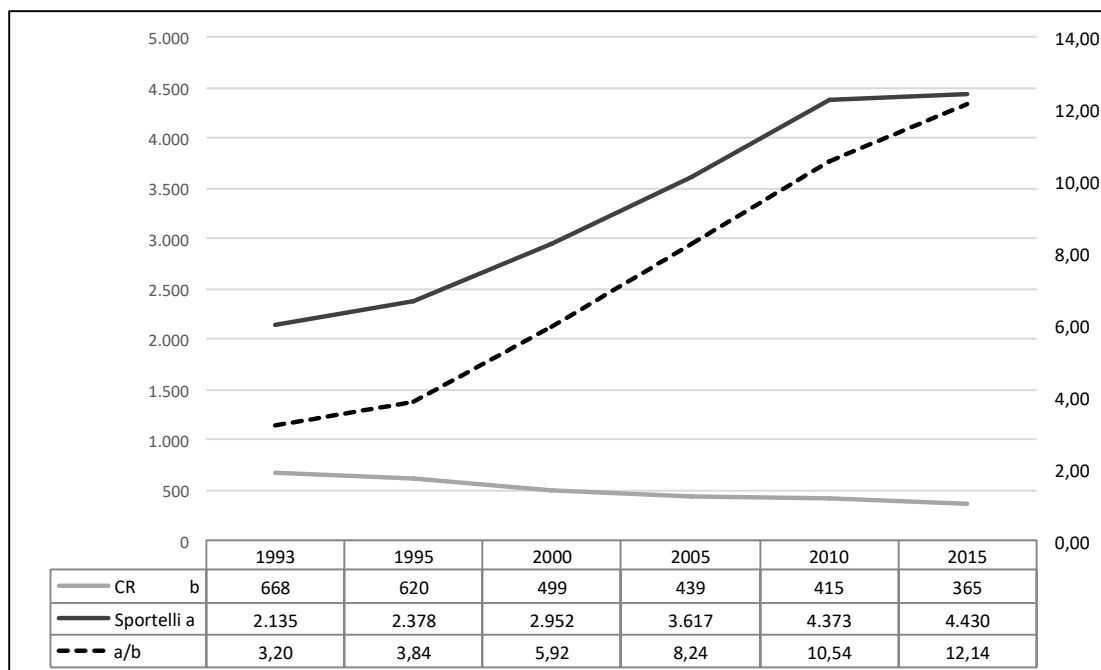
L'archiviazione del TUCRA del 1937 e delle sue successive modifiche realizzò una profonda trasformazione anche nell'ambito del credito cooperativo sancendo una sorta di parificazione tra cooperativa di credito e azienda di credito non cooperativa (P. Cafaro S. Gatti, 2011: 89) attraverso la de-specializzazione che per le casse coinvolse sia l'aspetto operativo sia quello territoriale e sancita con l'introduzione della nuova denominazione di Banche di Credito Cooperativo (BCC), costituite nella sola forma di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata.¹⁹³ Cessò la specializzazione operativa nei confronti di agricoltura ed artigianato (che doveva costituire almeno l'80% della base sociale), con la possibilità per chiunque di diventare socio senza più alcuna limitazione di categoria professionale. L'allargamento operativo fu ulteriormente potenziato con un allentamento anche della specializzazione dell'attività svolta a favore dei soci ai quali in precedenza doveva essere riservato almeno il 75% di quella complessiva, mentre dal '93 è salvaguardata quando le attività prive di rischio e le attività di rischio a favore dei soci superano il 50% del totale.

Tali modifiche, unitamente a quella della competenza territoriale, per la quale venne abolito il limite dei confini amministrativi del comune di appartenenza introducendo la regola della contiguità territoriale che la estese ai comuni limitrofi (e non solo), e alla liberalizzazione degli sportelli introdotta nel 1990, costituirono un importante stimolo alla diffusione territoriale delle BCC, introducendo anche un elemento nuovo di competitività interna al sistema. Immediate e dirompenti le ripercussioni sul sistema delle BCC-CR con il numero di sportelli più che raddoppiato al 2015 a fronte di una costante politica di fusioni che ha determinato quasi il dimezzamento del numero BCC-CR durante lo stesso periodo, con una conseguente esplosione della dimensione media delle BCC-CR ora costituita da oltre 12 sportelli (Cfr. Grafico 4.2).¹⁹⁴

¹⁹³ Uniche eccezioni sono le provincie di Trento e Bolzano, che rimasero fedeli all'originaria denominazione rispettivamente di Casse Rurali e *Raiffeisenkassen*, e organizzate in corrispondenti Federazioni locali.

¹⁹⁴ Relativamente alla competenza territoriale il TUB prevede la possibilità di apertura di sedi distaccate a condizione che sia previsto nello statuto della BCC e che alla nuova sede aderiscano almeno 200 nuovi soci, superando in tal modo il limite della contiguità territoriale. Nel 1990, inoltre, erano stati recepiti in Italia i principi fissati in sede comunitaria che introdussero, in merito all'apertura di nuovi sportelli, il principio del "silenzio-assenso" da parte di Banca d'Italia che da allora limita il suo controllo ad aspetti tecnico-organizzativi dell'azienda di credito senza più alcuna valutazione circa le esigenze economiche del territorio che sfociava in precedenza nel "piano sportelli" da essa predisposto e vincolante per le aziende di credito. Nei successivi otto anni tale liberalizzazione determinò l'apertura di circa 10.700 nuovi sportelli pari al 68,7% dell'intera rete esistente al 1990 (Cfr. M. Benvenuti, 1999: 403-434). Tale processo continuò fino allo scoppio della crisi attuale che ha determinato una netta inversione di tendenza. La razionalizzazione degli sportelli unitamente alla loro crescente automazione nei servizi di sportello costituiscono ora i principali strumenti di politica industriale adottati (sole) dalle banche commerciali che,

Grafico 4.2: Evoluzione numerica delle BCC-CR e dei relativi sportelli in Italia 1993 – 2015



Fonte: elaborazione da P. Cafaro 2001, P. Cafaro 2010, C. Clemente (a cura di), 2002, L. Morettini 2014, Banca d'Italia, *Relazioni annuali – appendice statistica*

Coerente e funzionale a tale spinta espansiva fu la modifica del limite massimo della quota societaria sottoscrivibile dal singolo socio che fu innalzata a 80 milioni di lire, successivamente ulteriormente aumentata a 50 mila euro (nel rispetto del principio cooperativo del voto capitaro) per fornire alle BCC uno strumento di acquisizione di capitale addizionale in caso di carenza di liquidità che sopperisse ai limiti imposti in tale contesto dalla natura cooperativa. Si realizzò, pertanto, un importante avvicinamento della struttura operativa delle BCC-CR a quella delle banche commerciali pur con alcune importanti limitazioni ed esclusioni e i suoi effetti si prestano ad una duplice lettura per il rischio manifestato di una perdita d'identità conseguente alla sostanziale equiparazione legislativa dell'attività svolta da BCC-CR e banche commerciali.¹⁹⁵ Ciò ha portato all'attuazione di una politica commerciale da parte del movimento cooperativo pericolosamente analoga a quella delle banche commerciali in termini perseguimento di una crescita dimensionale non sempre giustificabile all'interno delle finalità

agendo dal lato del contenimento dei costi, sostengono i propri profitti, penalizzati dalla crescita esponenziale dei crediti deteriorati.

¹⁹⁵ Ne sono esempi particolarmente significativi per le loro ricadute in questi anni di crisi il condizionamento che subiscono: i) l'innalzamento dell'importo massimo della quota di capitale sociale sottoscrivibile dal singolo socio ad opera del vincolo del suo rimborso che può avvenire esclusivamente con gli utili d'esercizio; ii) il divieto di accedere ai mercati esteri per il collocamento dei propri titoli obbligazionari; iii) il divieto all'emissione di prodotti finanziari strutturati, altamente speculativi e protagonisti dell'attuale instabilità finanziaria ma forieri di consistenti ricavi per le banche commerciali.

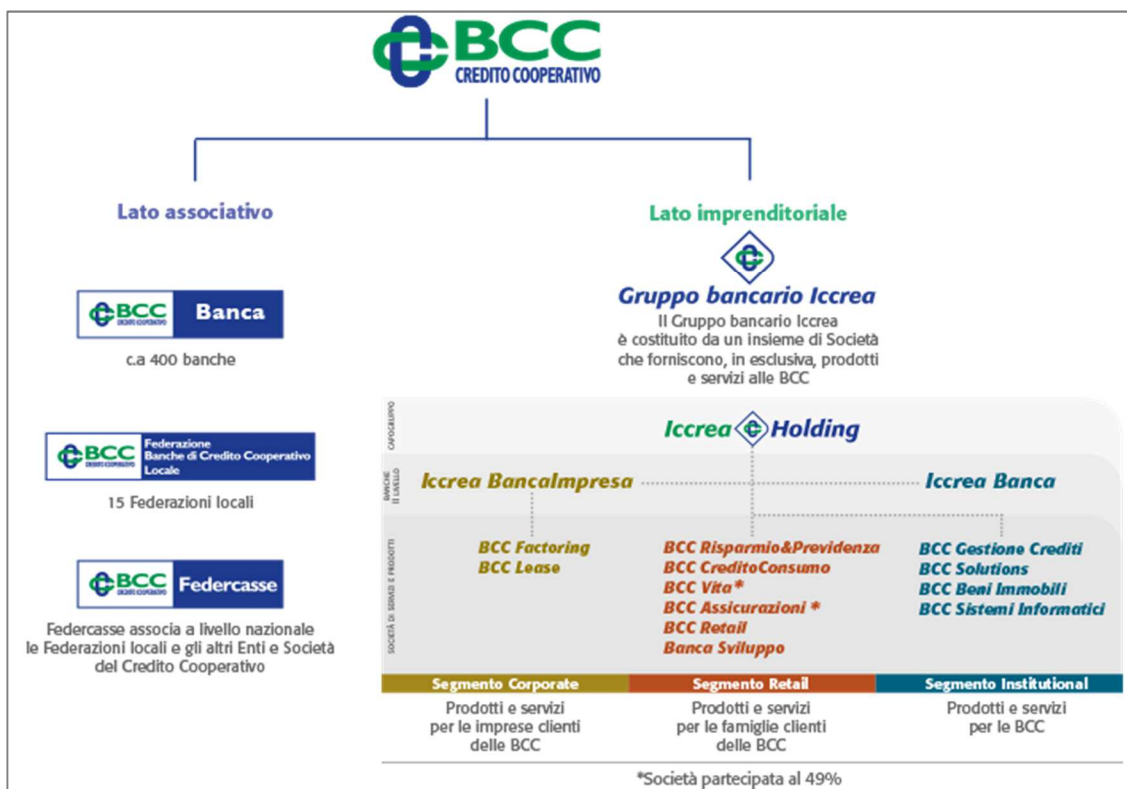
mutualistiche nonché della loro natura cooperativa. È indubbio che la riforma abbia dato un significativo slancio al movimento del credito cooperativo inaugurando una nuova fase di intensa crescita dimensionale sia in termini di sportelli sia in termini di volumi di depositi ed impieghi grazie alla maggior competitività che hanno saputo sviluppare nei confronti delle banche commerciali. Tuttavia, assecondando e promuovendo politiche espansionistiche in una fase economica favorevole che ha garantito significativi flussi di ricavi e di redditività, molte BCC si sono sbilanciate nella realizzazione di investimenti, soprattutto immobiliari, che in questi anni di crisi prolungata i relativi impegni finanziari di ammortamento dei mutui accesi presentano un conto alquanto salato contribuendo alle difficoltà che il sistema delle BCC sta affrontando in questi anni di prolungata e profonda crisi.

Con l'emanazione del TUB si pose con ancor maggiore urgenza la necessità di una più funzionale interconnessione interna tra le diverse funzioni individuate per perseguire il successo del credito cooperativo con specifica attenzione alla distinzione tra gli organismi di coordinamento che afferiscono alla sfera associativa da quelli che afferiscono a quella imprenditoriale. Fu così che nel 1995 giunse a compimento la riorganizzazione dell'intero sistema del Credito Cooperativo con la costituzione di ICCREA HOLDING, posta a capo del neocostituito gruppo bancario ICCREA con capitale sociale sottoscritto dalle stesse BCC-CR, da FEDERCASSE, dalle Federazioni locali e dagli organismi territoriali. Fu realizzato in tal modo la distinzione della sfera associativa – che fa capo a FEDERCASSE – dalla sfera imprenditoriale che fa capo a ICCREA HOLDING con funzioni di organizzazione e coordinamento delle attività imprenditoriali poste in essere a favore della rete e sotto il cui controllo sono poste le “società prodotto” che assistono la rete (Federcasse, 2006).

A fronte di una struttura associativa ormai definita e consolidata (salvo le novità dell'autoriforma approvata ad aprile 2016 per la quale rimandiamo al capitolo conclusivo), quella imprenditoriale, definita nel 1995 nella sua struttura, si è arricchita negli anni successivi di nuove società prodotto le quali assistono la rete delle BCC-CR, fornendo servizi e prodotti in linea con l'evoluzione e la complessità assunta dal settore creditizio in un processo che non può che essere perennemente *in fieri* (Cfr. Figura 4.11).¹⁹⁶

¹⁹⁶ Di particolare importanza è stata nel 2001 la costituzione di BCC VITA per l'offerta di prodotti assicurativi del ramo vita e BCC ASSICURAZIONI per gli altri prodotti assicurativi (entrambe in partnership con il gruppo Cattolica assicurazioni detentrici del 51% del Capitale).

Figura 4.11: La struttura del credito cooperativo in Italia nel 2016 ante autoriforma



Fonte: www.gruppobancarioiccrea.it consultata il 15 aprile 2016

Il lungo percorso del credito cooperativo qui sinteticamente delineato non può tralasciare, infine, un richiamo ad alcune ulteriori specificità, in parte uniche nell'ambito del sistema bancario nazionale, riferite alle due categorie di soggetti al centro della sua attività: da un lato il personale dipendente in quanto fattore produttivo che può svolgere un ruolo essenziale nella distinzione qualitativa del servizio reso alla clientela e, dall'altro lato, la clientela in quanto non solo origine dei propri ricavi ma anche in quanto afferente a quel territorio che le ha originate e rispetto al quale le BCC-CR dovrebbero porsi costantemente al servizio. A favore del personale dipendente nel 1987 è stato istituito il Fondo di previdenza per il personale (oggi FONDO PENSIONE NAZIONALE) in forma analoga mentre dal 1994 opera la Cassa Mutua Nazionale per il Personale delle BCC-CR.¹⁹⁷ Per la loro formazione professionale, infine, dal 1980 è operativa una specifica struttura costituita dalla Scuola Centrale del Credito Cooperativo (oggi SELF CONSULTING).

L'attenzione ad una *sana e prudente gestione* ha prodotto una serie di importanti,

¹⁹⁷ Entrambi gli istituti sono presenti in forma analoga nelle banche commerciali con la differenza che nelle BCC-CR la Cassa Mutua è interamente a carico del datore di lavoro mentre nelle banche commerciali è in parte a carico del lavoratore.

ed in alcuni casi ancora oggi del tutto originali, iniziative da parte del sistema delle BCC-CR. Nel 1978 fu creato il Fondo Centrale di Garanzia, primo strumento di tutela bancaria nato su base volontaria con contributi monetari da parte di tutte le BCC-CR sia *ex ante* destinati alla formazione e alimentazione del Fondo “a chiamata”, sia *ex post* in funzione di specifici interventi di salvataggio di consorelle in difficoltà (e, quindi, indirettamente a tutela della relativa clientela), sulla base di un patto di reciproca mutualità. In seguito all’emanazione del Decreto Legislativo 659/1996 che impose al sistema bancario il nuovo strumento di tutela dei Depositanti, il Fondo si trasformò, nel 1997, in Fondo di Garanzia dei Depositanti del Credito Cooperativo, estendendo il suo intervento anche a favore dei depositanti, in caso di liquidazione coatta amministrativa di una BCC-CR, entro il limite massimo di euro 103.000 per singolo depositante. Nel 2004 si aggiunse il Fondo Garanzia degli Obbligazionisti, un’altra novità assoluta nel sistema bancario italiano, con il quale le BCC-CR raddoppiarono la garanzia a favore della propria clientela estendendola anche ai sottoscrittori delle obbligazioni da loro emesse che, da quel momento, sono garantite per il loro rimborso entro l’analogo limite previsto per i depositi e sempre in caso di insolvenza/fallimento della BCC-CR emittente.

Una storia più di un secolo che le BCC-CR hanno voluto codificare, nella loro distinzione dalle “altre banche”, attraverso tre importanti documenti:

- la Carta dei Valori, approvata nel 1999, che fissa i valori su cui si fonda l’azione delle BCC, la loro strategia e la loro prassi nei confronti delle *comunità locali*;
- la Carta delle Coesioni, approvata nel 2005, che promuove un nuovo patto di cooperazione e mutualità interno alla rete delle BCC a favore dello sviluppo delle *comunità locali*;
- la Carta della Finanza, approvata nel 2011, che promuove e sostiene una finanza responsabile che permetta una crescita complessiva: economica, civile, sociale delle *comunità locali*.

Documenti che costituiscono il contenuto dell’efficace motto: “La mia banca è differente”, che dal 2002 caratterizza le campagne pubblicitarie del Credito Cooperativo in cui si riafferma la centralità delle *comunità locali* nonostante, e forse soprattutto, un’economia cosiddetta globalizzata.

Un percorso complesso e difficoltoso e sicuramente non ancora pienamente realizzato nei suoi propositi distintivi rispetto alle banche commerciali sulle quali le BCC-CR rischiano di appiattirsi, a causa anche dei contenuti normativi delle ultime riforme, quella del 1993 e, ora, l’autoriforma varata nel 2016. I numeri che hanno saputo esprimere

confermano anche oggi il ruolo svolto a favore del tessuto economico dei territori di radicamento: i dati al 31 marzo 2016 fotografano una realtà costituita da 358 BCC-CR sostenute da 1.245.516 soci, che operano con 4.423 sportelli sull'intero territorio nazionale a favore di oltre 5 milioni di clienti occupando 36.500 dipendenti. La raccolta diretta è di circa 194,6 miliardi di euro, pari al 7,4% dell'intero mercato, gli impieghi sono pari a circa euro 134,2 miliardi di euro, corrispondenti al 7,2% dell'intero mercato.¹⁹⁸ La crisi scoppiata nel 2007 e tuttora in corso sta mettendo a dura prova il sistema delle BCC-CR a causa delle straordinarie ripercussioni che sta avendo nel settore creditizio in termini di deterioramento del credito, di contrazione della raccolta e degli impieghi. La piccola dimensione e la contiguità con il territorio in questa fase congiunturale stanno dimostrandosi paradossalmente un limite anziché costituire un vantaggio competitivo. L'eccezionalità della situazione impone una riflessione sul credito cooperativo ad essa adeguata e per la quale è essenziale predisporre come lo spettatore equanime ed imparziale di smithiana origine ricordato nella *Premessa* del presente scritto. È ciò a cui cercheremo di contribuire con gli argomenti sviluppati nei successivi capitoli in cui i temi si riallacceranno a quanto sviluppato nella prima parte di questo scritto relativamente dal punto di vista della teoria monetaria e dei circuiti di compensazione.

4.9 L'evoluzione del credito cooperativo in Bergamasca dal secondo dopoguerra alla crisi dei mutui *subprime*

Affrontiamo in questo paragrafo conclusivo l'evoluzione che ha avuto il credito cooperativo in Bergamasca nel lungo periodo storico che è seguito all'uscita del nostro Paese dal secondo conflitto mondiale per giungere all'attuale congiuntura che sta mettendo in grave difficoltà anche la rete delle BCC-CR. Un lungo periodo che in cui la nostra provincia è rimasta protagonista dello sviluppo economico del Paese che è stato caratterizzato da alcuni importanti momenti di passaggio e di profonda criticità.

I primi trent'anni post bellici, superata la fase della Ricostruzione, si caratterizzarono per un ambiente finanziario favorevole alla nascita e allo sviluppo delle imprese, in un panorama nazionale caratterizzato da una moneta stabile e in progressivo apprezzamento rispetto alle altre valute e da bassi tassi d'interesse praticati dal sistema

¹⁹⁸ Cfr. www.creditocooperativo.it consultato il 12 settembre 2016

bancario, a tutto vantaggio dei programmi d'investimento delle imprese che sfruttarono ampiamente la leva finanziaria ricorrendo prevalentemente all'indebitamento bancario in assenza di un mercato mobiliare in grado di supportare il ricorso diretto al mercato del risparmio. Condizioni che alimentarono una crescita sostenuta dell'economia consolidando tuttavia un aspetto che tuttora caratterizza la struttura produttiva nazionale: l'alto grado di indebitamento delle imprese che presenta il conto in periodi di crisi prolungata come quello attuale (Cfr. M. Comana, 2002: 232).

Ciò avvenne nel rispetto e nonostante la rigida applicazione della riforma bancaria varata nel 1936 che impediva alle banche ordinarie di praticare il credito a medio-lungo termine e tanto meno di partecipare al capitale delle imprese. In assenza di un ceto di capitalisti "originari" in grado di fornire i necessari capitali si ricostruì in questi decenni un rapporto banca – impresa specifico della realtà italiana a cui quella bergamasca era omogenea. Forti di una autorevolezza che poneva i direttori di banca tra i notabili della comunità in cui la filiale operava, le banche ordinarie attraverso la concessione di linee di credito commerciale sistematicamente rinnovate fornirono alle nuove imprese, soprattutto micro e piccole che prevalevano (e tuttora prevalgono, Cfr. Capitolo V) nel tessuto produttivo locale e nazionale, i capitali necessari ai loro investimenti per i quali erano escluse, per dimensione e assenza di adeguate garanzie, dall'accesso al credito erogato dagli istituti di credito specializzati, unici istituti di credito autorizzati all'erogazione di finanziamenti a medio-lungo termine).

Nei decenni si consolidò un rapporto specifico tra il funzionario di banca, recepito come il "banchiere" di cui svolgeva le funzioni nell'ambito delle autonomie decisionali concessegli in merito all'erogazione dei finanziamenti, e l'imprenditore che trovava nel funzionario un consulente in grado di supportarlo nei molteplici aspetti della gestione aziendale al di là di quelli di natura strettamente finanziaria. Un rapporto in cui il "banchiere" giunse a definire e condizionare le politiche d'investimento di un tessuto economico costituito in Bergamasca per quasi il 90% da micro e piccole imprese. Pur se deprecabile dal punto di vista teorico per il rapporto collusivo che si genera tra soggetto finanziatore e soggetto finanziato, tale modello funzionò in Bergamasca permettendo il passaggio da un'economia prevalentemente agricola ad una imprenditorialità diffusa ed una industrializzazione estensiva che ha reso la provincia una delle più industrializzate del paese. Questa funzione, suppletiva di un sistema finanziario nazionale inadeguato rivelò, infine, tutti i suoi limiti allo scoppio di una nuova profonda crisi che colpì le economie occidentali agli inizi degli anni '70 del secolo scorso (M. Comana, 2002: 235).

Una (nuova) crisi economica, inaugurata dalle crisi petrolifere e dal crollo del sistema di cambi definito con gli accordi di *Bretton Woods*, basati sulla convertibilità in oro del dollaro USA, che si caratterizzò per un mutamento radicale del rapporto banche ordinarie – imprese. Svalutazione della lira, elevati tassi d'inflazione a fronte di una stagnazione economica aggravata da elevati tassi d'interesse e da un razionamento del credito imposto dalla Banca d'Italia posero fine al rapporto simbiotico tra banca e impresa che degenerò in un clima di contrapposizione dalle conseguenze pro-cicliche rispetto alla crisi in atto nel nostro Paese. La combinazione tra incertezza monetaria, alimentata da un'inflazione a due cifre e dal deterioramento del cambio, e alti tassi d'interesse, mutò l'atteggiamento delle imprese che, come avviene puntualmente in ogni situazione di crisi profonda e prolungata, restrinsero il loro orizzonte temporale al breve periodo a scapito delle politiche d'investimento generatrici di innovazioni e sviluppo, quanto più necessarie in simili congiunture.

Ciò si tradusse da un lato nell'incapacità delle imprese di generare *cash flow* adeguati con un conseguente aumento dell'indebitamento nei confronti del sistema bancario (alimentato dagli elevati tassi d'interesse), e dall'altro lato in una politica nazionale di "svalutazioni competitive" a sostegno delle nostre imprese esportatrici che nascosero per lungo tempo la necessità di profonde ristrutturazioni dei loro processi produttivi e dei loro prodotti, essenziali in un'economia aperta come quella nazionale e bergamasca in particolare. La politica monetaria di svalutazioni competitive ebbe importanti e positive ricadute sul tessuto industriale bergamasco, data la sua spiccata vocazione all'esportazione, riuscendo a compensare efficacemente la caduta della domanda interna. A differenza del contesto nazionale seppe anche tenere il passo della concorrenza internazionale rispetto all'adeguamento tecnologico dei propri prodotti (M. Comana, 2002: 237).

Gli anni Settanta e Ottanta del secolo scorso, caratterizzati anche dal divorzio tra Tesoro e Banca Centrale e l'esplosione del debito pubblico, costituirono uno dei periodi più bui della storia finanziaria recente nazionale (e internazionale). Alimentato anche da un regime di tassazione degli interessi che spesso trattava come esenti quelli attivi percepiti dalle persone fisiche a fronte della deducibilità di quelli passivi pagate dalle imprese, il sistema finanziario italiano accentuò la sua connotazione di "sistema bancocentrico" concentrato cioè sull'intermediazione del risparmio che confluiva quasi interamente al sistema bancario il quale costituiva anche il finanziatore prevalente delle

imprese.¹⁹⁹

Gli anni Novanta e Duemila sono attraversati da eventi straordinari dal punto di vista sociale, economico e finanziario. La caduta del muro di Berlino che chiude il decennio precedente e da inizio al consolidamento competitivo dell'economia tedesca in Europa, la globalizzazione economica che coinvolge non più soltanto i mercati di sbocco ma, anche per l'economia nazionale e bergamasca, la (de)localizzazione della produzione, la bolla speculativa dell'*e-commerce*, scoppiata all'alba del nuovo millennio, la nascita dell'UME con l'introduzione dell'euro i cui effetti immediati furono l'immediato raggiungimento della stabilità monetaria e la significativa discesa dei tassi d'interesse, funzionali ai programmi d'investimento delle imprese, fino alla crisi dei mutui *subprime* americani a cui si devono aggiungere per il nostro Paese la crisi valutaria del 1992 e la riforma bancaria del 1993.

Il venir meno di uno strumento competitivo ampiamente utilizzato in passato, quello della svalutazione monetaria, impose una specifica attenzione all'innovazione tecnologica. Una intensificazione del fattore capitale nei processi produttivi che determina tempi più lunghi di ritorno sugli investimenti rendendo determinanti per il successo aziendale la definizione di adeguate politiche finanziarie. Si ripropone, dopo alcuni decenni, la centralità del rapporto banca – impresa nella definizione della struttura e dei progetti d'investimento, in particolar modo per le imprese bergamasche, data la loro apertura internazionale.

Dal lato dell'offerta di servizi bancari la Bergamasca, fino agli anni Novanta, fu caratterizzata dal perdurare di una sorta di autarchia che dal dopoguerra e per quasi cinquant'anni fu appannaggio dei tre maggiori istituti di credito locali: Banca Popolare di Bergamo, Credito Bergamasco e Banca Provinciale lombarda.²⁰⁰ Una peculiarità della provincia bergamasca figlia dell'efficienza delle tre banche locali, sostenuta dal profondo reciproco antagonismo derivante dalle loro differenti radici storico-sociali-confessionali, e dal forte radicamento in un territorio che le aveva fortemente volute e sostenute. Unico

¹⁹⁹ Il regime fiscale degli interessi sopra accennato rese particolarmente appetibili operazioni triangolari altamente speculative di indebitamento delle imprese contro garanzia di attività finanziarie in capo ai soci e familiari rivenienti dalla liquidità ottenuta dalle imprese stesse. Ciò aveva ovviamente pesanti ricadute sulla loro struttura finanziaria/patrimoniale che risultava facilmente compromessa. Una prassi che cessò soltanto in seguito all'introduzione della tassazione delle rendite finanziarie nel corso degli anni Novanta.

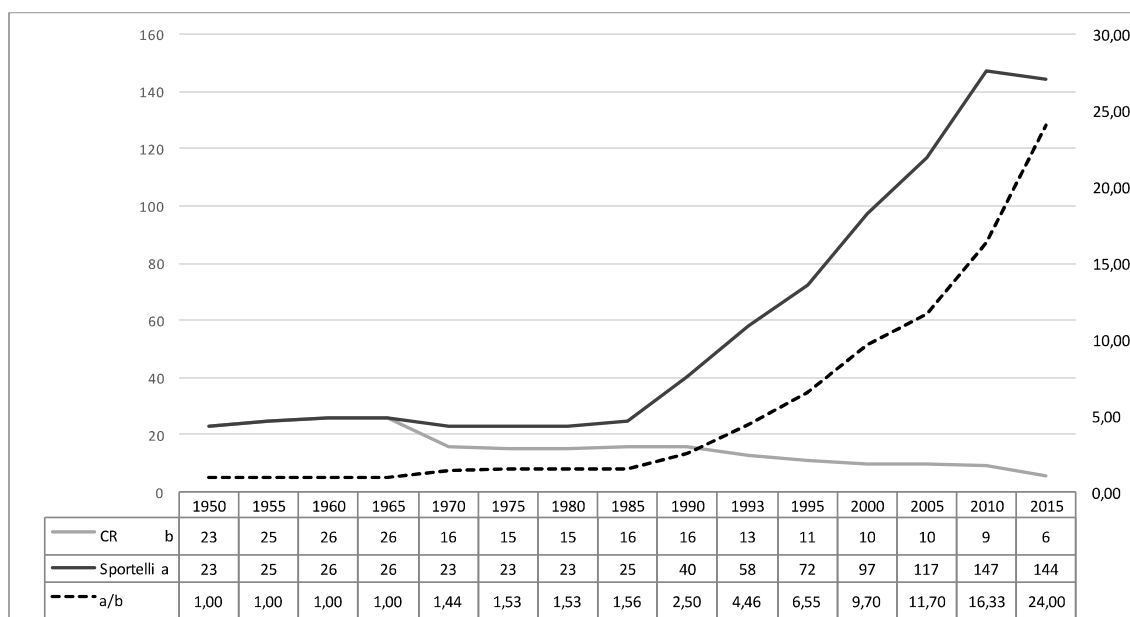
²⁰⁰ Nel 1950 erano presenti in provincia di Bergamo 180 sportelli bancari di cui 152 di istituti di credito locali costituiti da 58 filiali della Banca Popolare di Bergamo, 34 filiali della Banca Provinciale Lombarda e 33 filiali del Credito Bergamasco a cui si aggiungevano 23 CRA e CP e la filiale cittadina della Banca Villa (poi Banco di Bergamo). Una proporzione sostanzialmente confermata con i 70 nuovi sportelli aperti nei trentacinque anni successivi, fino alla metà degli anni Ottanta, e quasi totalmente afferenti alle tre banche locali.

istituto di credito non bergamasco che poteva vantare una certa diffusione territoriale era la Cassa di Risparmio delle Province Lombarde presente soprattutto nella Bassa Bergamasca (storicamente e geograficamente prossima al milanese) oltre che nel capoluogo. Una situazione di sostanziale “oligopolio concorrenziale” da parte dei tre istituti locali che continuò fino a tutti gli anni Ottanta.

Il credito cooperativo completava il panorama delle aziende creditizie locali di maggior diffusione territoriale ma, uscite pesantemente ridimensionato ed indebolito dal tragico periodo bellico e di regime, conobbero un lungo periodo di incertezza, risultato delle difficoltà del movimento nazionale a definire un proprio ruolo nell’ambito di un sistema creditizio nazionale in cui la dimensione e la conseguente struttura patrimoniale/finanziaria assumeva sempre più rilevanza. Tali criticità culminarono in una serie di acquisizioni da parte delle banche ordinarie locali interessate o invitate ad assorbire CRA e CP in difficoltà acquisendone i relativi sportelli e, dove non fu percorribile questa strada, con la chiusura di alcune di esse.

La ricostruzione delle vicende che hanno caratterizzato il credito cooperativo in questo periodo sono sintetizzate nel Grafico 4.3 e nella successiva Tabella 4.7 dalla cui analisi congiunta possiamo ottenere una efficace sintesi del percorso che ha portato il movimento cooperativo delle casse da una possibile e quasi probabile scomparsa al ruolo di co-protagonista nel sistema bancario in Bergamasca.

Grafico 4.3: Evoluzione numerica delle BCC Bergamasche e dei loro sportelli 1950 - 2015



Fonte: elaborazione da M. Comana, 2002, BCC-BG, *Bilanci*, 1950-2015 e CCIAA Bergamo, *Archivio e visure camerali storiche*

Dopo aver superato con molta difficoltà il periodo tra le due guerre gli anni Cinquanta presentano segnali di ripresa anche per le CRA che, sebbene non paragonabili all'espansione realizzata dalle banche ordinarie, rafforzano la loro presenza nella Bassa Bergamasca con l'apertura di tre nuove casse: Bariano (1954), Pumenengo (1955) e Covo (1957). Segnali di ripresa che subiscono un ridimensionamento nel decennio successivo durante il quale termina definitivamente l'esperienza delle Casse Popolari la cui fragilità finanziaria/patrimoniale era stata già in precedenza causa della loro drastica riduzione. Ne sopravvivevano nel dopoguerra solo tre delle ventidue presenti in provincia nel 1921 e tutte nel capoluogo (dove nel 1921 erano ne attive sette) che furono incorporate da banche ordinarie locali, una dalla Banca Commercio & Industria, nel 1963, e due dalla Banca Popolare di Bergamo, nel 1968 e nel 1969, anno in cui incorpora anche la CRA di Brignano mentre nel 1966 aveva chiuso la CRA di Poscante, unica cassa ancora attiva in Valle Brembana, il tutto a fronte di un'unica nuova apertura a Ghisalba ((1962), sempre nella Bassa Bergamasca.

Il tentativo di reagire alle gravi difficoltà del movimento diede avvio ad una prima fase di incorporazioni e aggregazioni che realizzassero un rafforzamento patrimoniale/finanziario delle casse. Ad avviare tale politica fu la CRA di Treviglio, destinata per ubicazione e territorio di riferimento, a divenire una delle più importanti CRA della Bergamasca. Nel 1966 incorporò le limitrofe CRA di Arzago d'Adda e Castel Rozzone per poi superare i confini provinciali con l'incorporazione della CRA di Vailate nel Cremonese (1969). Sempre del 1966 è l'incorporazione della CRA di Pumenengo (costituita solo undici anni prima) da parte della CRA di Covo. Prendono avvio anche operazioni di fusioni tra le CRA di Villa d'Ogna e Gandellino nel 1968 e le CRA di Spirano, Berzo S. Fermo e Zanica che nel 1969 costituiscono la CRA della Media Bergamasca (con sede a Zanica). Questa prima fase di consolidamento termina nel 1972 con l'incorporazione della CRA di Fontanella al Piano da parte della CRA di Caravaggio che porta il numero delle casse dalle 23 del 1950 a quindici ma con un numero di sportelli che si mantenne in provincia a 23 (a cui si aggiungeva Vailate nel cremonese). I successivi vent'anni che precedono la Riforma Bancaria sono di sostanziale stabilità in cui si registrò una sola nuova CRA, a Pedrengo nel 1987 e, sempre lo stesso anno, l'ingresso nella provincia di Milano della CRA di Treviglio con l'incorporazione della CRA di Trucuzzano.

Questo periodo di stasi per il credito cooperativo fu interrotto dall'entrata in vigore delle novità normative già ricordate in precedenza: la nuova normativa di Banca

d'Italia che liberalizza l'apertura degli sportelli bancari nel 1990 e la Riforma Bancaria del 1993 e qui ci interessa per un suo specifico aspetto, quello della liberalizzazione dell'apertura di sportelli bancari. In precedenza la Banca d'Italia operò una vigilanza tesa a evitare una eccessiva concorrenza tra istituti di credito nel timore che potesse compromettere la solidità delle aziende di credito ed autorizzando l'apertura di nuovi sportelli solo in presenza di una effettiva domanda insoddisfatta. La nuova normativa modificò radicalmente l'iter di autorizzazione dell'Istituto di Vigilanza per l'apertura di nuovi sportelli bancari: l'autorizzazione divenne, infatti, quasi un atto dovuto, subordinata da allora solo ad una verifica dei requisiti patrimoniali e organizzativi dell'istituto richiedente. La conseguenza fu immediata ed il tasso di crescita degli sportelli bancari che, in Bergamasca, per oltre quarant'anni era stato del 3,6% annuo, nel primo decennio successivo all'introduzione della riforma salì al 19,4% annuo, andamenti peraltro in linea con quelli nazionali (M. Comana, 2002: 250).

Il fenomeno fu generalizzato coinvolgendo sia le banche ordinarie sia il credito cooperativo ma differenti, in parte, le ripercussioni locali. Per le banche ordinarie locali si verificò un progressivo allentamento del potere oligopolistico esercitato sul mercato del credito provinciale, questo sia per il rapido ingresso di nuovi istituti di credito sia, soprattutto, per la perdita del controllo di due dei tre istituti storici. Nel 1987 la famiglia Pesenti (a capo dal 1906 del gruppo Italcementi) cedette il controllo della Banca Provinciale Lombarda all'Istituto bancario San Paolo di Torino che nel 1993 ne perfezionò l'incorporazione. Sorte analoga toccò al Credito Bergamasco che nel 1989 vide l'ingresso nel suo capitale del Crédit Lyonnais, con una quota del 49,5% del Capitale Sociale, poi aumentato grazie ad un'OPA di un ulteriore 18,18%. Passato nel 1997 sotto il controllo della Banca Popolare di Verona che rilevò il controllo del 56,8% del capitale, nel 2014 è stata incorporata nel Banco Popolare di cui ora ne costituisce una divisione. Unica a mantenere le sue radici locali resta, oggi, la Banca Popolare di Bergamo, anch'essa protagonista di una lunga serie di acquisizioni e fusioni, che hanno portato alla formazione del gruppo UBI Banca, oggi al 5° posto nel sistema bancario nazionale allontanandola di pari passo dalle sue origini cooperative, prima nella sua operatività, divenuta del tutto assimilabile a quella delle banche commerciali, poi nella sua natura giuridica con la sua trasformazione in spa nell'ambito della riforma delle banche popolari varata con decreto legge nel 2015 che ne ha sancito la fuoriuscita dal credito cooperativo.

Per il credito cooperativo la riforma aprì la strada ad un rapido sviluppo in termini di rete di sportelli come si può chiaramente vedere nel Grafico 4.3 che mostra l'impennata

nel numero di sportelli che si verifica a partire dagli anni Novanta in presenza di un numero di CRA, poi BCC, in progressiva riduzione con il numero medio di sportelli che passa dai 2,5 del 1990 a ben 24 nel 2015, dopo che, peraltro, nel 2014 è stato avviato anche nell'ambito delle BCC-BG, ad opera della BCC di Treviglio, una politica di razionalizzazione degli sportelli, la BCC di Treviglio in particolare, volta a tentare di arginare la caduta della redditività causata dalla crescita inarrestabile del costo del credito. La repentina crescita del numero di sportelli fu l'esito di una politica di espansione territoriale che, tuttavia, manifestò nella sua frequente sovrapposizione tra le diverse BCC l'incapacità degli amministratori di addivenire ad un accordo nella selezione delle piazze appannaggio delle diverse casse della provincia. Significativo è il resoconto dato dal CdA della CRA di Covo nella Relazione che accompagnava il Bilancio 1990:

“[L]’evoluzione della vicenda sportelli, [inizia] ai primi di aprile, con una riunione dei Presidenti e dei Direttori di tutte le Casse Rurali della provincia di Bergamo, convocati, collegialmente, dal Direttore della Filiale di Bergamo della Banca d’Italia, dottor Giuseppe Roma. Nella sopracitata riunione il dotto Roma, oltre a fornire chiarimenti circa la nuova disciplina in materia di apertura di sportelli bancari, sollecitava gli Amministratori a concordare la selezione delle piazze collegialmente e, più in generale, a cogliere l’occasione per un più ampio dibattito sul futuro delle Casse. Ciò nonostante, le Casse non riuscivano a coordinare le loro scelte di ampliamento territoriale, ciascuna Cassa operava scelte autonome; più di una Cassa richiedeva la stessa piazza; la Banca d’Italia, per tali situazioni, provvedeva a porre la sospensiva [...]. Per dare una vaga idea di quale sconvolgimento costituisca il fenomeno che va sotto il nome di liberalizzazione degli sportelli basterà ricordare che dopo solo un anno di attuazione: nella zona operativa della Cassa Rurale di Covo sono ora presenti 6 nuovi sportelli di cui 5 appartenenti a Casse Rurali; a Martinengo si assiste al fenomeno di 3 Casse Rurali installate nella stessa piazza.” (CRA di Covo, *Bilancio 1990*, “Relazione del Consiglio d’Amministrazione”, pp. 12-14)

Fu sempre per l’interessamento del direttore della locale filiale della Banca d’Italia, il dottor Giuseppe Roma sopra ricordato, che nei primi anni Novanta furono organizzate una serie di riunioni volte ad individuare possibili progetti di fusioni con i quali riorganizzare il credito cooperativo provinciale alla luce della nuova normativa e nel tentativo anche di raggiungere un compromesso sui programmi di espansione delle singole BCC. Venne in tal modo avviata una nuova fase di concentrazione, in questo caso volta a realizzare una maggior efficienza e competitività ottenibile da una maggior dimensione (Cfr. Tabella 4.7). Un processo di concentrazione che prosegue tuttora e che, sebbene non paragonabile a quello delle banche ordinarie, ha determinato per le BCC l’acquisizione di una struttura del tutto simile ad esse realizzandosi il definitivo e completo abbandono di quella struttura mono-sportello che le aveva caratterizzate fin

quasi la fine degli anni Ottanta del secolo scorso (Cfr. Grafici 4.3 e 4.4).²⁰¹

Le difficoltà palesate nei decenni precedenti la riforma del 1993 e riveniente certamente da molteplici cause ma accentuate da un clima ostile in cui la crescente concorrenza delle banche ordinarie, interessate a raggiungere progressivamente anche quelle piazze precedentemente trascurate in quanto ritenute bancariamente non appetibili e nelle quali si concentrava la presenza delle CRA, era sostenuta da una politica della Banca Centrale refrattaria ad accogliere le richieste di apertura di nuovi sportelli da parte delle CRA. Tali difficoltà furono superate in concomitanza della liberalizzazione degli sportelli sia in seguito al mutato atteggiamento della Banca Centrale, sia quale conseguenza delle politiche di acquisizioni che coinvolsero progressivamente le banche locali sopra ricordati. Processi che, a differenza di quelli avviati dalle BCC successivamente all'entrata in vigore della riforma, comportarono ben presto l'avvio di processi di razionalizzazione della rete di sportelli che si sono tradotti nella loro riduzione con la chiusura di quelli divenuti o ritenuti non più redditizi in quanto sovrapposti o limitrofi ad altri.

I numeri che il credito cooperativo ha saputo esprimere in questa fase di intensa crescita e diffusione sul territorio hanno anche un rovescio che ha presentato il conto in questa difficile fase congiunturale dall'intensità e durata imprevedibilmente lunga. Abbagliate da velleità espansionistiche in una sfida tutta interna al movimento a cui non erano certo estranee anche motivazioni campanilistiche, molti Cda si sono lanciati in azzardate politiche di apertura di nuovi sportelli, approfittando dell'opportunità offerta dalla riforma del 1993, di aprire sedi secondarie in zone non limitrofe alla sede principale. Tali scelte, grazie ad una fase congiunturale particolarmente favorevole, trovarono nell'immediato una loro conferma nei numeri espressi dai bilanci societari, spingendo ancora oltre gli azzardi che si estesero alla realizzazione di prestigiose sedi centrali, sull'esempio delle banche commerciali, finanziate con indebitamenti che nei successivi anni di crisi hanno presentato puntualmente il loro conto andando ad appesantire una situazione patrimoniale-finanziaria già messa a dura prova dall'esplosione del credito deteriorato.

Nell'anno dell'entrata in vigore della riforma furono tre le aggregazioni perfezionate in Bergamasca dalle BCC:

²⁰¹ Unica realtà in provincia che ancora oggi mantiene la sua struttura e dimensione delle origini è la BCC di Mozzanica che opera con due sportelli entrambi nel comune di Mozzanica e ha saputo attraversare indenne tutte le difficoltà affrontate dal credito cooperativo, confermando anche oggi, in piena depressione economica, una solida struttura patrimoniale-finanziaria.

- la fusione tra BCC di Cologno al Serio e Bariano, che costituirono la BCC Orobica;
- la fusione tra BCC di Calcio e di Covo;
- l'incorporazione ad opera della BCC della Media Bergamasca della BCC di Pedrengo.

Il processo proseguì nel corso di tutti gli anni Novanta con la BCC di Treviglio che continuò la sua politica espansionistica incorporando la BCC di Misano Gera d'Adda nel 1995 e la BCC di Calvenzano l'anno successivo. Il 1997 vide anche la costituzione di un'ultima BCC a Gazzaniga, la CREDIVAL, che però, già nel 2000 fu incorporata dalla BCC di Sorisole, mentre nel 1995 anche le BCC di Pradalunga e di Gandellino Villa d'Ogna avevano perfezionato la loro fusione.

All'alba del nuovo millennio erano dieci le BCC bergamasche uscite da questa fase di aggregazioni, immediatamente scese a nove con la fusione, nel 2001 tra le BCC di Sorisole e Lepreno. La situazione che sembrava essere definitiva dato che, salvo la breve parentesi della Banca delle PMI (sportello cittadino nato nel 2003 e incorporato nel 2008 dalla BCC di Calcio e Covo), negli anni duemila la politica industriale delle BCC si concentrò solo sull'apertura di nuovi sportelli, a conferma della "contaminazione" subita o perseguita da parte delle politiche industriali tipiche delle banche commerciali.

Senonché lo scoppio e, soprattutto, il prolungarsi della crisi in atto hanno imposto un ripensamento di tali politiche. Le sue pesanti ripercussioni sul tessuto economico della provincia, e in particolare sul settore edile, che aveva trainato l'espansione del credito cooperativo nel decennio precedente, ha compromesso la redditività delle BCC a partire dalle filiali di più recente apertura, determinando da un lato l'arresto delle politiche di espansione territoriale fino ad allora perseguite, e dall'altro lato l'avvio di nuovi processi di aggregazione volti principalmente a consolidare patrimonialità e redditività anche attraverso risparmi di costi in grado di liberare risorse da destinare principalmente all'integrazione e all'arricchimento del proprio catalogo prodotti. Si tratta oggi di una strada obbligata al fine di contrastare la perdita di redditività determinata dal crollo del margine d'intermediazione, condizionato dalla contrazione della forbice dei tassi e compromesso dalla crescita esponenziale subita dal costo del credito (Cfr. capitolo successivo).²⁰²

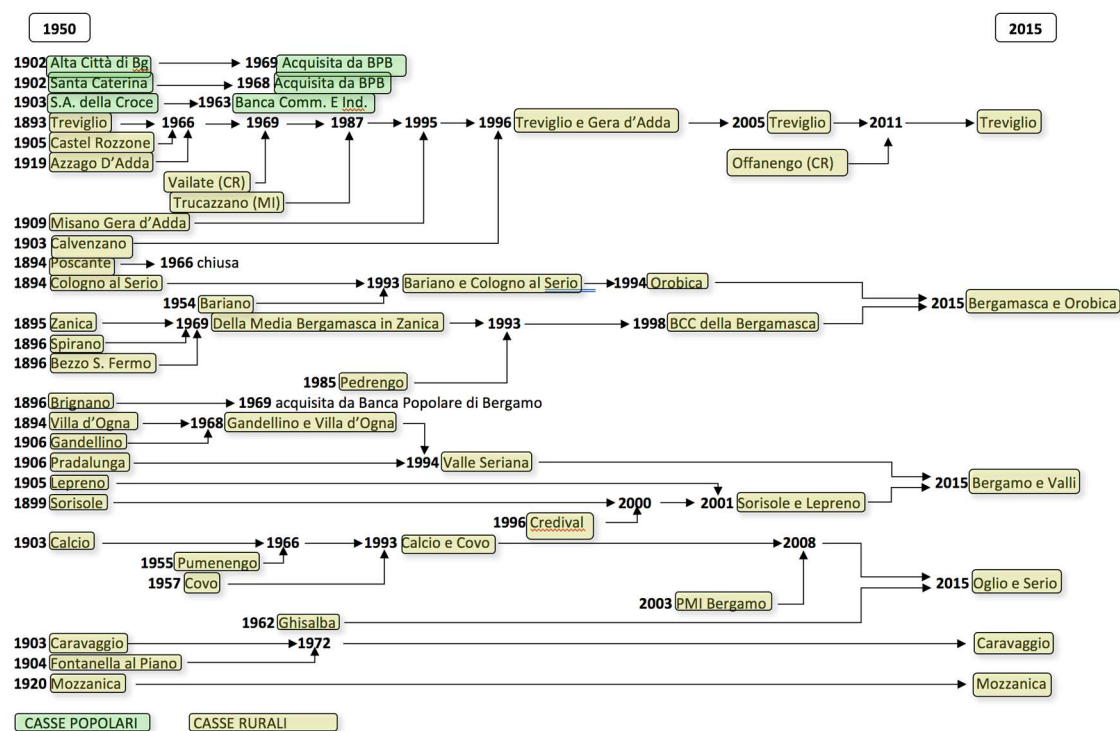
²⁰² Le dieci BCC in argomento erano: BCC di Treviglio, BCC Orobica, BCC Valle Seriana, BCC di Lepreno, BCC di Sorisole, BCC di Calcio e Covo, BCC di Ghisalba, BCC di Caravaggio, BCC della Bergamasca e BCC di Mozzanica, i cui bilanci negli anni della crisi saranno oggetto di analisi nel successivo capitolo.

Così nel 2015 ha preso avvio una nuova fase di aggregazioni, tuttora in corso, con tre importanti nuove aggregazioni che coinvolgono sei delle nove BCC bergamasche:

- BCC della Bergamasca e BCC Orobica che danno vita alla BCC Bergamasca e Orobica;
- BCC Valle Seriana e BCC di Sorisole che danno vita alla BCC Bergamo e Valli
- BCC di Calcio e Covo e BCC di Ghisalba che danno vita alla BCC Oglio e Serio

La lettura della criticità del credito cooperativo come legata principalmente alla dimensione delle singole BCC ha portato alla situazione illustrata nel Grafico 4.4 (relativa al 2015), sicuramente ormai altra rispetto alla storica struttura mono-sportello che aveva resistito fino agli anni Ottanta ma, anche, una dimensione che resta lontana da quella di una media banca commerciale.

Tabella 4.7: Evoluzione delle Casse Popolari e Rurali dal 1950 al 2015



Fonte: elaborazione da M. Comana, 2002, BCC-BG, *Bilanci*, 1950-2015 e CCIAA Bergamo, *Archivio e visure camerali storiche*

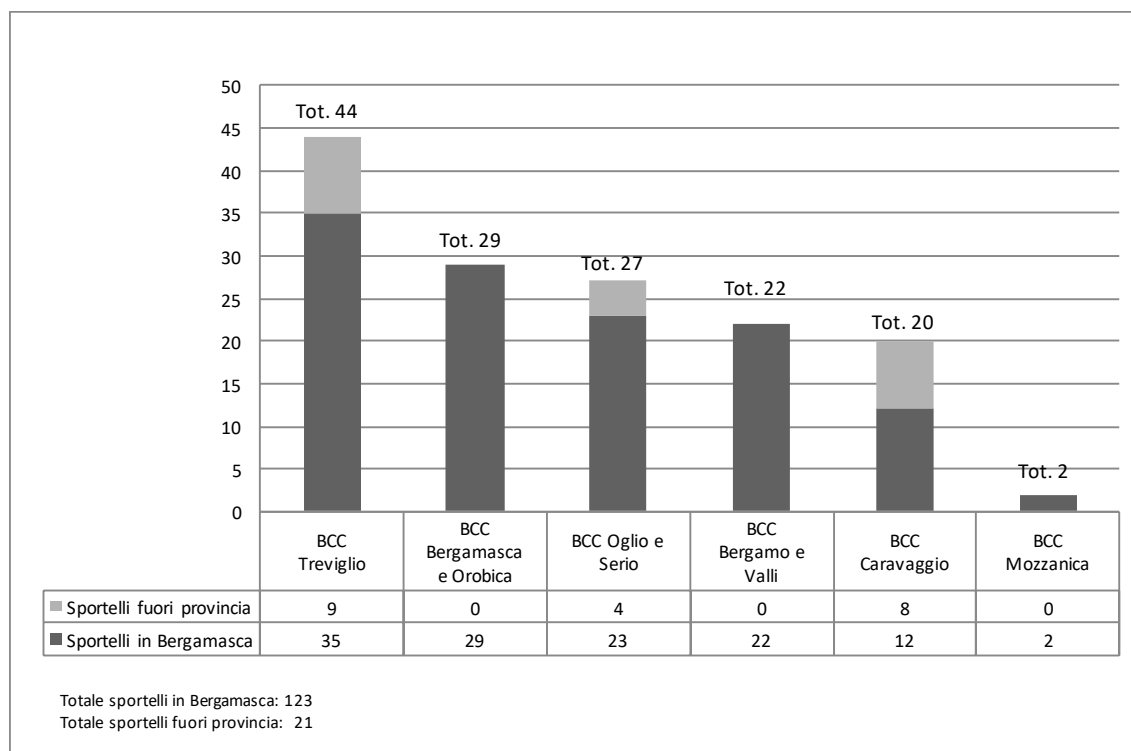
Il perfezionamento delle tre aggregazioni del 2015 ha ridotto a sei il numero delle BCC bergamasche portando la dimensione media delle BCC bergamasche a 24 sportelli che salgono a 28 se si esclude la BCC di Mozzanica, eccezione dell'intera rete nazionale delle BCC-CR quale unica realtà rimasta fedele alla sua dimensione originaria e, anche grazie a ciò, oggi in grado di percorrere l'attuale crisi senza subirne i contraccolpi

riuscendo a mantenere fede all'impegno di sostegno al territorio in funzione anti-ciclica.

Tutte realizzate senza alcun taglio di personale o di sportelli lasciando, quindi, inalterata la presenza e la distribuzione territoriale delle nove BCC preesistenti al 31 dicembre 2014 che copre gran parte del territorio provinciale con una concentrazione nella fascia centrale pedemontana ed in quella meridionale della pianura ma non manca una loro presenza anche nelle due valli principali della fascia montana settentrionale, la Valle Seriana e la Valle Brembana, protagoniste del decollo industriale della provincia ma da alcuni decenni particolarmente colpite dal processo di deindustrializzazione (Cfr. Figura 4.11)

Una fitta rete di sportelli, ad oggi in numero di 123 sul territorio bergamasco (a cui si aggiungono 16 sportelli aperti da quattro BCC radicate nelle limitrofe province di Cremona e Brescia) e altri 21 distribuiti nelle limitrofe province di Milano, Lecco, Brescia e Cremona (Cfr. Grafico 4.4 e Figura 4.11), per una dimensione media che è più che doppia rispetto alla media nazionale costituita da circa 12 sportelli.

Grafico 4.4: Numero sportelli delle BCC bergamasche nel 2015



Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci*, 2015 e CCIAA Bergamo, *Archivio e visure camerali storiche*

province di Milano, Cremona (dove la BCC di Caravaggio era già presente con 8 filiali) e di Lodi, oltre ad una filiale in Caravaggio che porta quindi a due le filiali della nuova BCC ora presenti nel comune in cui è confermata la sede della nuova realtà costituita da 40 filiali distribuite in quattro province.

È tuttora di difficile definizione, infine, la situazione della più grande delle BCC provinciali, quella BCC di Treviglio che storicamente ha avuto un ruolo fondamentale nell'ambito del credito cooperativo della provincia, e che oggi manifesta una pesante situazione di bilancio che l'avviata politica di razionalizzazione non ha risolto né migliorato. Il rischio di una sua possibile fuoriuscita dall'orbita del mondo cooperativo bergamasco potrebbe chiamare a raccolta tutte le altre BCC della provincia rivitalizzando il progetto ambizioso di una BCC unica che raggruppi le attuali sei BCC della Bergamasca. Un progetto che conferma la vitalità che il settore mantiene nella nostra provincia in termini di volontà di affrontare i mutamenti storici con spirito innovativo.

Il movimento delle BCC-CR, scosso dalla crisi in atto e dagli effetti della riforma varata nel 2016 ed ancora in fase di realizzazione, si conferma essere interessato da un processo di profonda trasformazione i cui sviluppi non sono ad oggi ancora prevedibili. Una fase di incertezza che apre a riflessioni su quali interventi e quali strumenti possano essere introdotti per consolidare il ruolo storicamente da esso svolto tutelandone natura e obiettivi. Le BCC possono svolgere un fondamentale ruolo nella riaffermazione della centralità delle *comunità* nonostante (o forse soprattutto in) un'economia globalizzata, in qualità di anello di congiunzione tra imprese e comunità locali che le hanno generate. Questa specificità sta mettendo a dura prova il credito cooperativo in questo periodo di prolungata crisi a causa delle straordinarie ripercussioni che sta avendo nel settore creditizio in termini di deterioramento del credito, di contrazione della raccolta e degli impieghi. La piccola dimensione e la contiguità con il territorio in questa fase congiunturale stanno dimostrandosi paradossalmente un limite anziché costituire un vantaggio competitivo.

L'eccezionalità della situazione impone una riflessione sul credito cooperativo ad essa adeguata e per la quale è essenziale predisporre come lo spettatore equanime ed imparziale di smithiana origine ricordato nella *Premessa* del presente scritto. È con tale atteggiamento che sarà approfondito nei successivi capitoli quello che vuole essere un contributo a questa riflessione con l'ambizione di tradursi in una proposta concreta di intervento che possa costituire anche l'avvio di un più generale processo di rifondazione del processo di circolazione di beni e servizi.

CAPITOLO V

Ruolo e responsabilità del sistema bancario: banche commerciali e banche di credito cooperativo a confronto in Bergamasca

5.1 Premessa – 5.2 I numeri della crisi in Bergamasca – 5.3 Banche e crisi: BCC-CR e Banche commerciali a confronto - 5.4 Banche e crisi: limiti e vincoli delle BCC in Bergamasca - 5.5 Le regole di Basilea – 5.6 L'impatto di Basilea 3 sulle BCC - CR

5.1 Premessa

La crisi sistemica, conseguente alla finanziarizzazione patologica che ha caratterizzato gli ultimi decenni del (nostro) modello di sviluppo, ha avuto ripercussioni drammatiche sul sistema reale. All'origine di quanto oggi stiamo vivendo è il mutamento della relazione tra il sistema 'finanziario' e il sistema 'reale'. Da circuito funzionale allo sviluppo economico in cui, è bene ricordare, i profitti (e le perdite) sono generati dalla produzione di beni e servizi attraverso il lavoro, il sistema finanziario si è evoluto acquisendo una crescente autonomia che gli permette oggi di generare profitti (e perdite) indipendentemente dalle dinamiche 'reali' tra cui, essenziale per il benessere sociale, quella occupazionale. Un modello di sviluppo che a partire dagli anni Settanta del Novecento ha coniugato la sovranità del libero mercato con la 'deregolamentazione' dei mercati finanziari i quali, in tal modo, hanno potuto realizzare una crescita esponenziale dei flussi finanziari alimentati da nuovi prodotti finanziari caratterizzati da una complessità ed una sofisticazione finanziaria che è cresciuta di pari passo con il loro contenuto speculativo.

L'esplosione della bolla speculativa generata da tale processo di deregolamentazione, avvenuta nell'ormai lontano 2007, non ha determinato alcun significativo ripensamento circa il ruolo che i mercati finanziari sono tenuti a svolgere per poter garantire o quantomeno sostenere la stabilità e lo sviluppo del sistema economico. Questi mercati, come è sempre accaduto, si sono rapidamente ripresi dalla crisi da loro stessi generata grazie anche ai massicci interventi pubblici di salvataggio ritenuti necessari in base ad una prassi, divenuta 'principio' da tutti condiviso, del *too big to fail*, sebbene in evidente contrasto con la proclamata sovranità del libero mercato e

delle sue leggi di efficienza che hanno ispirato la loro deregolamentazione. Il sistema reale, al contrario, in molti paesi (tra cui il nostro) è tuttora incapace anche solo di avviare un'inversione del ciclo economico, per non parlare dei tempi indefinibili necessari per un ritorno ai livelli produttivi pre-crisi.²⁰³

Gli economisti *mainstream* che hanno una voce "autorevole" nella formazione accademica delle nuove generazioni e nella definizione delle politiche economiche dei governi coinvolti nella crisi hanno elaborato in questi ultimi decenni pre-crisi una teoria che escludeva la possibilità del verificarsi di una crisi come quella attuale, tentando di giustificarsi, quando l'hanno fatto, hanno sostenuto che i modelli teorici vengono elaborati sulle caratteristiche del periodo storico ad essi contemporaneo. Ciò si è tradotto, per il periodo ante 2007, nell'elaborazione di modelli nei quali le crisi si rivelavano eventi impossibili! Emerge oggi in tutta la sua drammaticità l'urgenza di elaborare un nuovo approccio teorico che sia in grado di spiegare il fenomeno della crisi ed il ruolo che oggi svolge la finanza in un'economia di mercato (G. Bertocco, 2015: 12-14). Come sempre si è dimostrato e come altrettanto sempre è stato ignorato, un tale percorso ha le sue linee guida già definite nell'ambito della scienza economica ad opera di autori che avendo affrontato lo studio della società senza pre-giudizi e pre-concetti hanno saputo individuare le caratteristiche essenziali del nostro modello di sviluppo mettendone a nudo pregi e difetti. Purtroppo sembra confermato che ancora una volta non abbiamo la volontà di imparare dai nostri errori e tutto, nell'ambito della scienza economica, è rimasto immutato. È anche per questo che riteniamo di estrema importanza la possibilità di un cambiamento "dal basso" a partire da esperienze tangibili, come quelle oggetto di analisi in questa ricerca, che mostrino e dimostrino che un cambiamento oltre che possibile è anche necessario.

In questo contesto l'Italia si è rivelata tra i paesi più esposti alle conseguenze della crisi ed il perdurare delle difficoltà ha intaccato, infine, anche quelle realtà del paese che, meglio attrezzate dal punto di vista del tessuto produttivo e sociale, avevano saputo

²⁰³ In seguito alla crisi dei mutui *subprime*, l'intervento della FED a favore del sistema finanziario americano è stato stimato in 7.700 miliardi di dollari mentre è di 1.240 miliardi di euro quello dei governi europei a favore del proprio sistema finanziario (particolarmente rilevante quello attuato dalla Germania che si contrappone all'assenza di interventi che ha caratterizzato il nostro paese in questa fase iniziale della crisi), con il debito consolidato dei paesi appartenenti al G7 che è aumentato negli anni della crisi di 18.000 miliardi. Paragonati con il PIL 2012 dei G7 pari a circa 34.560 miliardi di dollari, le percentuali di tali aiuti raggiungono numeri a due cifre prossime al 50% (mentre, ad esempio, restano abbondantemente sotto l'1% i fondi destinati dal G7 all'urgenza umanitaria che provoca la morte per fame di 50.000 persone ogni giorno nel mondo). Cfr. E. MARRO, "Cinque anni fa il crac di Lehman. Salvare le banche è costato almeno 18 miliardi di dollari", *Il sole 24 ore*, 13 settembre 2013.

inizialmente resistere alla crisi. E' il caso della Bergamasca, una provincia tra le più industrializzate del paese, caratterizzata storicamente da uno sviluppo "polivalente" quanto ai settori merceologici e "policentrico" quanto ai luoghi di produzione in grado di formare un tessuto produttivo territorialmente diffuso.²⁰⁴ Caratteristiche che, unitamente ad una spiccata apertura ai mercati esteri, avevano assicurato l'affermarsi di una vocazione industriale in grado da subito di confrontarsi sul mercato internazionale (Cfr. Capitolo IV);²⁰⁵ un'apertura che oggi segna la differenza tra chi riesce a reagire alla recessione in atto, attutendone le ricadute, e chi subisce le conseguenze del crollo della domanda interna.

5.2 I numeri della crisi in Bergamasca²⁰⁶

L'economia bergamasca si caratterizza per una persistente vocazione industriale, sebbene il primato nel concorso al valore aggiunto realizzato nella provincia sia in misura crescente appannaggio del settore dei servizi che nel 2015 vi contribuisce per il 60,5% contro il 38,4% dell'industria e l'1,1% dell'agricoltura. Tuttavia la contribuzione dell'industria si mantiene ad un livello significativamente superiore sia rispetto ai dati regionali (71,7% servizi, 27,1% industria, 1,2% agricoltura) sia, e ancor più, rispetto ai dati nazionali (74% servizi, 23,7% industria, 2,3% agricoltura).²⁰⁷

Lo scoppio della crisi ed il perdurare della congiuntura nazionale ed internazionale rispettivamente negativa ed incerta hanno messo in seria difficoltà l'economia bergamasca che ha replicato la dinamica congiunturale nazionale e internazionale innescatasi negli Stati Uniti nell'ormai lontani 2007: crollo del mercato immobiliare che

²⁰⁴ L'ISTAT oggi individua nel territorio bergamasco una molteplicità di distretti produttivi: macchine per il settore tessile, macchine per il settore della plastica e della gomma, tessile ed abbigliamento, che presentano una distribuzione diffusa nella fascia pedecollinare della provincia. Una riproposizione geografica dell'analogia distribuzione che caratterizzò la produzione della seta nel Seicento e Settecento e l'industria del cotone e dei leganti idraulici nell'Ottocento. Su questi aspetti dell'economia bergamasca mi permetto di rimandare a G. Beltrame, 2009: 11-19.

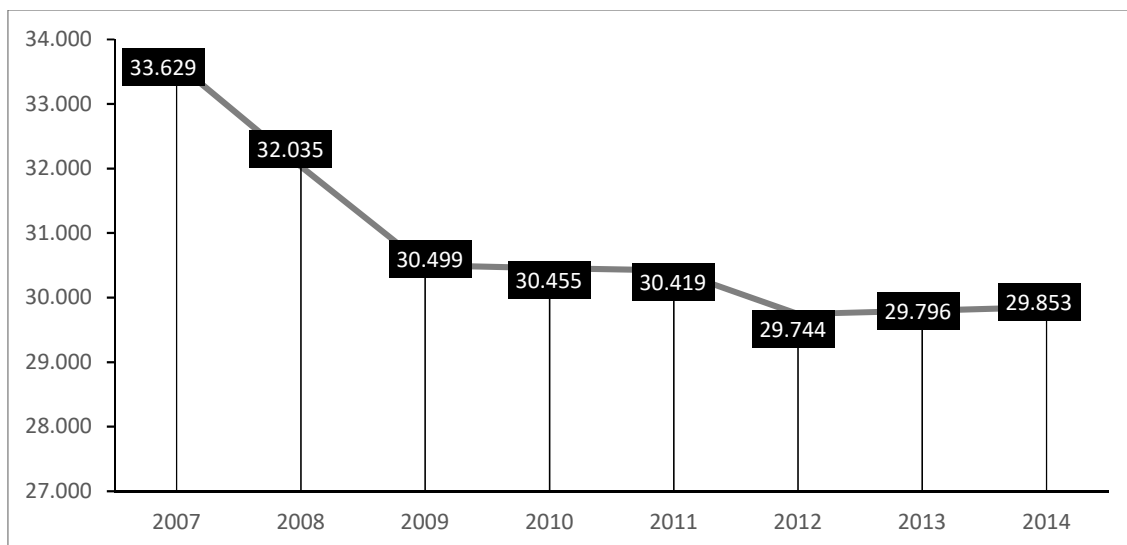
²⁰⁵ La quota delle esportazioni sul PIL provinciale permane nettamente al di sopra sia del valore regionale sia di quello nazionale e cresce ulteriormente nel periodo 2007 - 2012: Bergamo passa dal 43,7% al 46,6%, la Lombardia dal 35,7% al 35,9%, il dato nazionale dal 25,8% al 27,5%.

²⁰⁶ I dati qui esposti e commentati riprendono, integrandolo, l'intervento al Convegno *L'Europa dei territori* tenutosi a Treviglio e Romano di Lombardia il 16 e 17 maggio 2014 ed ora pubblicato in E. Leonardi, S. Lucarelli (a cura di), *L'Europa dei territori – Etica economica e sviluppo sociale nella crisi* -Orthotes Editrice, Napoli-Salerno, 2014

²⁰⁷ Fonte: elaborazione da Ufficio Studi e ricerche di Intesa Sanpaolo, *L'Italia delle provincie – Bergamo*, giugno 2016.

ha travolto quello edilizio (il cui ruolo in Bergamasca è ancor più rilevante rispetto alla media nazionale, alimentato dalla domanda residenziale proveniente dalla vicinanza di Milano) che, a sua volta, ha trascinato nella sua caduta quello manifatturiero quale conseguenza della caduta della domanda interna ed internazionale.

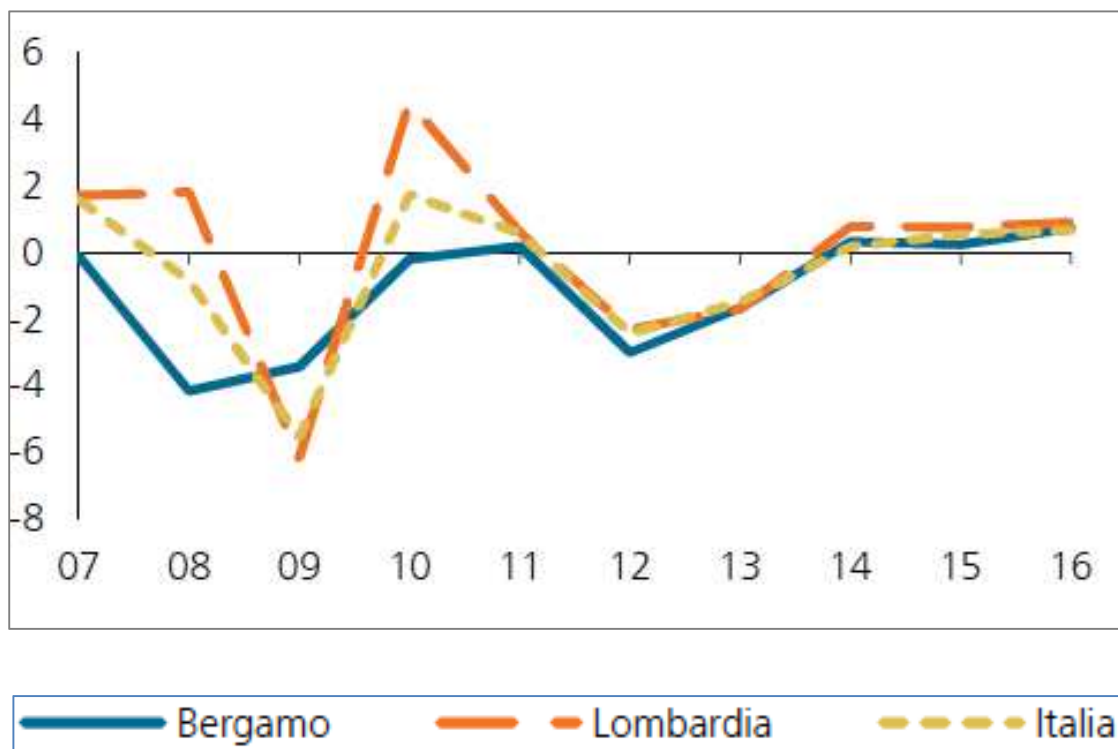
Grafico 5.1: Andamento del valore aggiunto in provincia di Bergamo (in milioni di euro a prezzi costanti 2005), periodo 2007 – 2014



Fonte: elaborazione da Ufficio Studi e ricerche di Intesa Sanpaolo, *L'Italia delle province – Bergamo*, anni 2007-2014

L'andamento del valore aggiunto, rappresentato nel Grafico 5.1, ne è una chiara manifestazione. Con lo scoppio della crisi il valore aggiunto della provincia subisce una brusca caduta che, nel 2009, supera il 9% (a prezzi costanti 2005) rispetto all'ultimo anno di crescita rappresentato dal 2007. Segue il biennio di stasi 2010-2011, interpretato da molti economisti e politici, in modo illusorio o colpevole, come il segnale di superamento della crisi internazionale e nazionale, quel giro di boa che il libero agire delle forze di mercato (quella "mano invisibile" risultato di un'indebita interpretazione del pensiero smithiano) alla fine è in grado di realizzare. Nel triennio successivo, in linea con quanto accaduto a livello nazionale, la ricchezza economica prodotta nella provincia subisce un'ulteriore contrazione con una caduta complessiva che nel 2014 supera l'11% rispetto al livello pre-crisi nonostante la tenuta dell'export. Di diversa lettura il dato 2015 che consolida l'inversione di tendenza con un +3,26% sul 2014 ed un valore aggiunto che in termini assoluti recupera il livello del 2009 sebbene si mantenga ancora ad un significativo -8,3% rispetto al livello massimo raggiunto nel 2007.

Grafico 5.2: Variazione anno/anno del valore aggiunto a prezzi correnti, periodo 2007 - 2016



Fonte: Ufficio Studi e ricerche di Intesa Sanpaolo, *L'Italia delle province - Bergamo*, luglio 2017

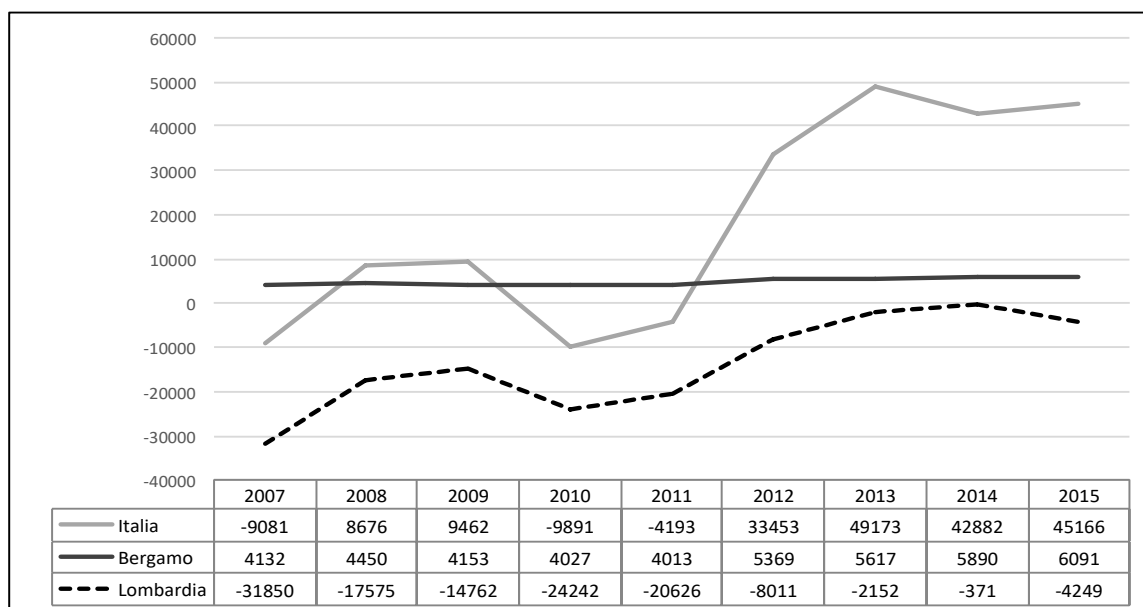
Ancor più evidente l'impatto della crisi in Bergamasca in termini relativi rispetto al dato regionale e nazionale come emerge dal Grafico 5.2 in cui spicca l'anticipo nella sua caduta iniziale e la difficoltà incontrata sino ad oggi a riposizionarsi nell'area delle variazioni positive che, diversamente, è stata raggiunta in più occasione sia dal Valore Aggiunto regionale che nazionale.

L'andamento del valore aggiunto è il risultato di dinamiche differenziate nei tre macro-settori economici con l'agricoltura che a fronte di una variazione di $-0,7\%$ nel quinquennio 2006-10, recupera nel quinquennio successivo con un $+1\%$, mentre l'industria aggiunge, ad un $-2,2\%$ registrato nel primo periodo, un ulteriore $-1,6\%$ nel secondo. I servizi, infine mantengono un saldo positivo con una crescita di $+0,8\%$ nel primo periodo ed una contrazione di $-0,4\%$ nel secondo.²⁰⁸

Un ruolo determinante nella dinamica del valore aggiunto ha svolto la storica apertura dell'economia bergamasca al mercato estero che, in questi anni di crisi, ha saputo rafforzare contribuendo a contenere le conseguenze negative della caduta della domanda interna grazie ad una dinamica a-congiunturale.

²⁰⁸ Fonte: Ufficio Studi di Intesa Sanpaolo, *L'Italia delle province - Bergamo*, anni 2007 -2015.

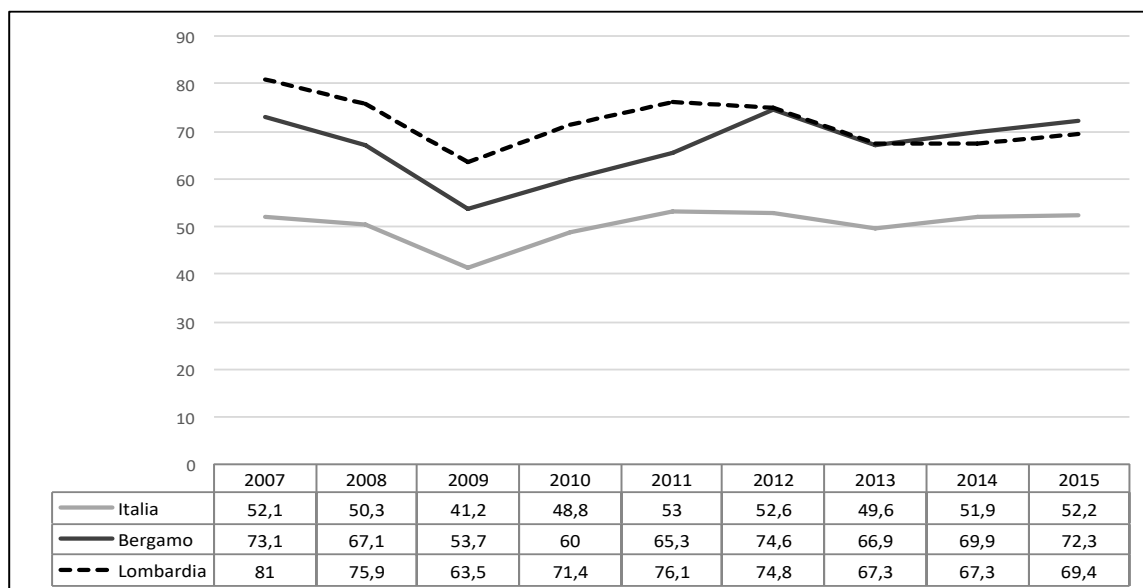
Grafico 5.3: Andamento saldo bilancia commerciale (in milioni di euro), periodo 2007 – 2015



Fonte: elaborazione da Ufficio Studi e ricerche di Intesa Sanpaolo, *L'Italia delle province – Bergamo*, anni 2007-2015

Come mostra il Grafico 5.3, il saldo commerciale con l'estero si conferma in termini assoluti positivo e stabile, a differenza del dato regionale che presenta un saldo costantemente negativo e di quello nazionale altamente variabile. Non solo, registra un aumento deciso e costante dal 2012 chiudendo nel 2015 a +47% rispetto al volume netto realizzato nel 2007, prima dello scoppio della crisi.

Grafico 5.4: Andamento tasso di apertura (export+import/valore aggiunto) periodo 2007 - 2015



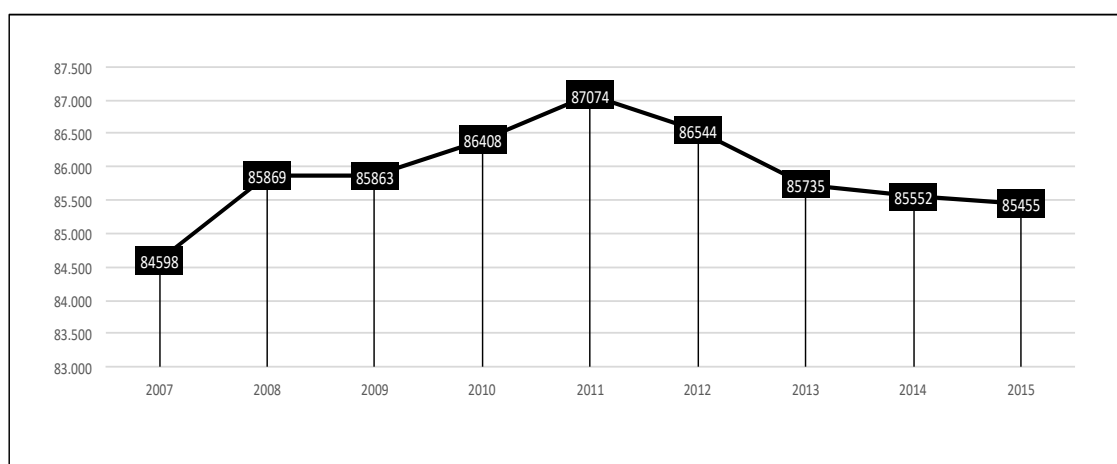
Fonte: elaborazione da Ufficio Studi e ricerche di Intesa Sanpaolo, *L'Italia delle province – Bergamo*,

anni 2007-2015

La crescente importanza dell'export nel sostegno del valore aggiunto provinciale è confermata dall'andamento del tasso di apertura che per la provincia bergamasca è in controtendenza rispetto al dato regionale. Quest'ultimo nel 2015 si mantiene ancora significativamente al di sotto dei valori pre-crisi mentre Bergamo dal 2014 si sta progressivamente avvicinando al tasso di apertura registrato nel 2007 superando il valore regionale rispetto al quale si era sempre mantenuto al di sotto nel periodo qui considerato (Cfr. Grafico 5.4). La lettura abbinata con il Grafico 5.3 evidenzia come la crescita del tasso di apertura sia determinata, per la Bergamasca, da una corrispondente crescita dell'export.

L'andamento del numero di imprese attive nella provincia (Cfr. Grafico 5.5) sembra contraddire l'andamento congiunturale evidenziato dal PIL.

Grafico 5.5: Numero delle imprese attive in provincia di Bergamo, periodo 2007 - 2015



Fonte: elaborazione da Ufficio Studi e ricerche di Intesa Sanpaolo, *L'Italia delle province – Bergamo*, anni 2007-2015

Tuttavia un'analisi più approfondita proposta nella successiva Tabella 5.1 rende evidenti specificità che ne forniscono la spiegazione. L'analisi è suddivisa nei due sotto-periodi individuabili nell'andamento del Grafico 5.5: quello della prima fase della crisi 2007-2011, in cui numero delle imprese attive continua a crescere, e quello della seconda fase 2012-2015, in cui l'andamento assume un segno negativo ritornando rapidamente verso i valori pre-crisi. La lettura integrata dei dati permette innanzitutto di individuare settori il cui andamento mantiene un segno costante quanto tra loro simmetrico nell'andamento per l'intero periodo.

Tabella 5.1: Numero delle imprese attive in provincia di Bergamo distinte per settore, periodo 2007 - 2015

<i>Settore</i>	2007	2011	2015	Var. 2007/11	Var. 2011/15	Var. totale	Var %
Agricoltura	5.545	5.242	4.978	-303	-264	- 567	-9,34%
Manifatturiera	13.418	11.750	11.156	-1.668	-594	- 2.262	-16,85%
Costruzioni	19.527	20.628	18.549	+1.101	-2.079	- 978	-5,01%
Servizi	22.089	24.286	24.926	+2.197	+640	+ 2.837	+12,84%
Commercio	19.436	19.562	20.013	+126	+451	+ 577	+2,97%
Turismo	4.097	5.392	5.746	+1.295	+354	+ 1.649	+40,25%
Altro	486	214	87	-272	-127	- 399	-82,10%
Totale	84.598	87.074	85.455	+2.476	- 1.619	+857	

Fonte: elaborazione da Ufficio Studi e ricerche di Intesa Sanpaolo, *L'Italia delle province Bergamo*, anni 2007-2015

Da un lato l'agricoltura, che si conferma in costante declino in termini di numero di aziende a fronte di una contribuzione pressoché costante e marginale sia al valore aggiunto (1,1% del totale provinciale) sia all'occupazione (2,1% del totale provinciale). Pertanto, causa principale della riduzione del numero di imprese è la loro concentrazione in funzione della realizzazione di economie di scala che la crisi ha reso in molti casi condizione necessaria al proseguimento dell'attività. Dall'altro lato ci sono settori che, al contrario, mantengono un costante andamento positivo sebbene con alcune differenziazioni. Il commercio registra una crescita complessiva contenuta al 2,97% e concentrata prevalentemente nel secondo sotto periodo a differenza dei servizi e del turismo, gli unici altri due settori in crescita che, pur realizzando rispettivamente +12,84% e, addirittura, +40,25%, rallentano sensibilmente nel secondo sotto-periodo. La significatività di queste variazioni in termini di numero di imprese è immediatamente ridimensionata dall'andamento della loro contribuzione al valore aggiunto provinciale che evidenzia una crescita contenuta ad un +3,8% passando complessivamente dal 56,7% del 2007 al 60,5% del 2015²⁰⁹ con il turismo che rimane un settore marginale nell'economia della provincia mentre quello dei servizi risulta dilatato dal fenomeno delle nuove "partite iva", alimentate dalla crescente precarietà dell'offerta nel mercato del lavoro in cui, dove possibile, contratti di lavoro autonomo si sostituiscono alle assunzioni

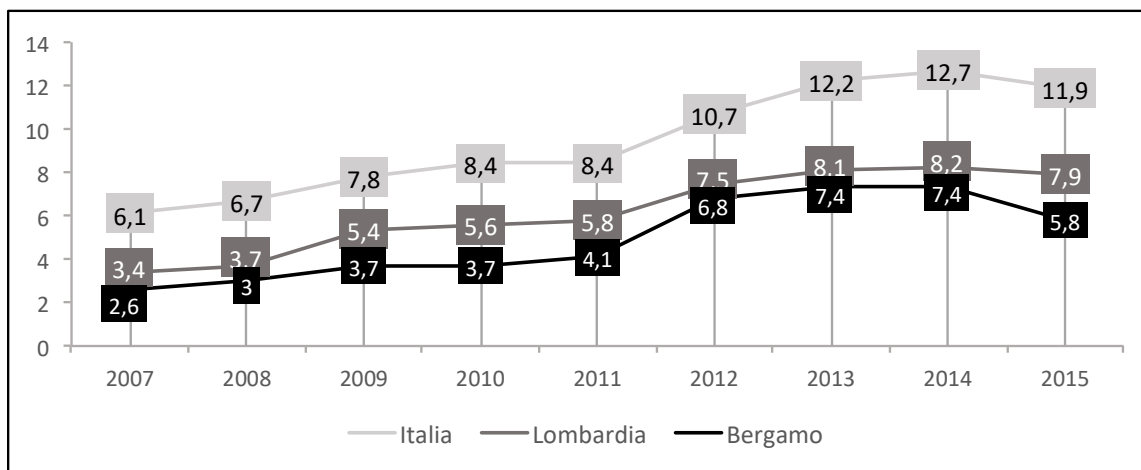
²⁰⁹ Fonte: elaborazione da Ufficio Studi e ricerche di Intesa Sanpaolo, *L'Italia delle province – Bergamo*, anni 2007-2015

con contratti di lavoro subordinato. Tale fenomeno spiega anche la diversa distribuzione temporale degli incrementi con la prima fase della crisi affrontata in modo massiccio con l'esternalizzazione di attività in precedenza svolte tipicamente da lavoratori subordinati (la variazione registrata nei servizi è di +2.197 imprese nel periodo 2007 – 2011), ed una seconda fase in cui il persistere della crisi esaurisce anche le possibilità di proseguire con questa pratica (il secondo periodo di analoga durata chiude con +640 nuove imprese). Il fenomeno ha pesanti ricadute anche sul tasso di disoccupazione il cui valore è falsato (in riduzione) dal fenomeno delle “partite iva” che non rientrano né nella forza lavoro né, tantomeno, nel calcolo dei disoccupati. Rilevante, infine, soprattutto in termini di ricadute occupazionali, è l'andamento dei due settori che più caratterizzano l'economia bergamasca: il manifatturiero e le costruzioni. Il saldo finale è negativo per entrambi i settori e, sebbene presentino un andamento intermedio alquanto differente, entrambi raggiungono nel 2015 livelli drammatici che determinano e spiegano l'impennata subita dal tasso di disoccupazione, quasi triplicato nel periodo 2007-2014. Il settore delle costruzioni ha continuato a crescere in numero di imprese, +1.101 nel periodo 2007-2011, ma il dato è influenzato dalla trasformazione, forzata dalla situazione di crisi, di lavoratori dipendenti in lavoratori autonomi che operano da terzisti per le stesse imprese edili di provenienza. Scelta forzata e senza futuro in situazioni di crisi prolungate come dimostra l'andamento del settore nel secondo periodo, 2011 – 2015, in cui il settore perde 2.079 imprese di cui 872 nel solo biennio 2014-2015. La reale portata della crisi si conferma nel settore manifatturiero i cui dati, meno condizionati dal fenomeno della precarizzazione del lavoro, mostrano per l'intero periodo un andamento negativo con una riduzione netta complessiva di n. 2.262 imprese, il 16,85% in meno di quelle presenti sul territorio provinciale nel 2007.

La conseguenza sociale ed economica più rilevante di quanto sin qui descritto, è la deflagrazione della disoccupazione *involontaria* cresciuta costantemente fino al 2014 e con il 2015 che presenta per la prima volta un'inversione di tendenza, in linea con la ripresa del Valore Aggiunto, e che si manifesta in Bergamasca con particolare decisione rispetto ai dati regionali e nazionali (confermati anche nei dati 2016) pur rimanendo ancorata ad un valore più che doppio rispetto alla situazione pre-crisi.²¹⁰

²¹⁰ Quella della disoccupazione *involontaria* è una grandezza economica che ancora oggi ha vita difficile. Fu ignorata dalla scienza economica fino alla Grande Depressione degli anni '30 del Novecento, nonostante già Karl Marx nel I libro de *Il Capitale*, edito ad Amburgo nel lontano 1867, avesse con chiarezza mostrato come l'instabilità fosse nella natura del nostro sistema e causa della presenza permanente di una disoccupazione *involontaria*. Costitutiva di quello che egli definì “l'esercito industriale di riserva”, essa è

Grafico 5.6: Andamento del tasso di disoccupazione, periodo 2007 - 2015



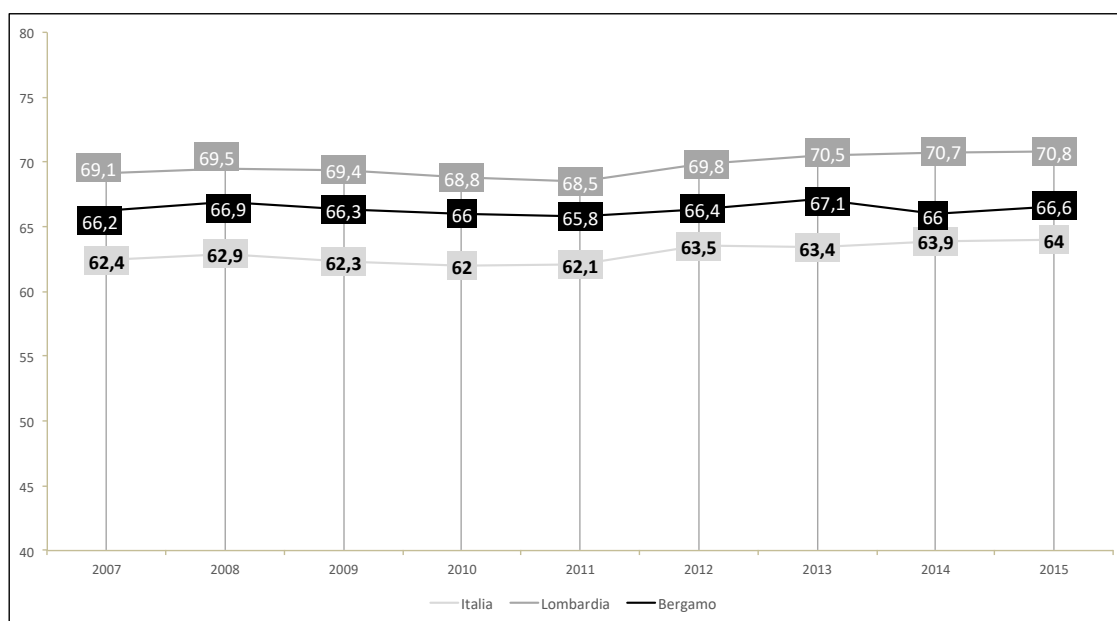
Fonte: elaborazione da CCIAA di Bergamo, *Occupazione e forza lavoro in provincia di Bergamo. Dati medi annuali 2015*

La lettura immediata del Grafico 5.6 è che la Bergamasca non può più essere considerata un' "isola felice" nel panorama dell'economia nazionale come, al contrario, poteva apparire fino al 2010 quando, nel pieno della crisi, sembrava resistere con una crescita della disoccupazione che procedeva a velocità dimezzata rispetto a quella regionale e nazionale. Una tenuta che si riflette sulla significativa distanza del tasso di disoccupazione dai livelli regionali (-1,9%) e nazionali (-4,7%) che proprio nel 2010 raggiungono i loro massimi livelli di questo periodo di crescita contenuta del tasso di disoccupazione. Tuttavia la reale situazione occupazionale non si riflette in tutta la sua gravità in tale andamento che è influenzato dalla dinamica descritta nella Tabella 5.1 in relazione con l'aumento rilevante del numero di imprese attive nella provincia avvenuto proprio in questo periodo, alimentato e falsato dalla crescente precarizzazione del lavoro. La situazione non poteva reggere a lungo come dimostra la netta inversione nel numero di imprese attive in provincia avvenuta a partire dal 2012, trainata dalla crisi del settore

da Marx teorizzata come funzionale all'accumulazione capitalistica poiché regolatrice del livello (di sussistenza) dei salari. L'autorevolezza universalmente riconosciuta a John Maynard Keynes ed alla sua opera più famosa, la *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta*, edita a Londra nel 1936, impose infine, ma sessant'anni dopo, questa specifica qualificazione della disoccupazione all'attenzione della dottrina economica neoclassica (e sedicente 'ortodossa') impostasi dalla fine dell'Ottocento ad oggi e fondata sulla fede nell'efficienza del libero mercato. Tuttavia, poiché la sua presenza mette inevitabilmente in discussione la capacità reale dei mercati di essere efficienti, la presenza di disoccupazione *involontaria* è tuttora relegata, nella modellistica neoclassica, ad una dimensione congiunturale, per definizione di "breve periodo", caratterizzata da mercati *temporaneamente* inefficienti. Le conseguenti politiche economiche poste in atto dai governi, coerentemente con tali assunti, sono volte al raggiungimento di un mercato del lavoro perfettamente concorrenziale e si traducono in una politica mono-direzionale volta al perseguimento della perfetta flessibilità dell'offerta di lavoro sottovalutando il problema della caduta della domanda di lavoro da parte delle imprese che, al contrario, in periodi di crisi assume rilevanza centrale.

edilizio e manifatturiero. Le pesanti ricadute sui livelli occupazionali si riflettono nella crescita del tasso di disoccupazione che, nel periodo 2012 – 2014 è superiore a quella regionale (rispettivamente +3,7% a fronte di un +2,3% regionale) avvicinandosi all’incremento nazionale dello stesso periodo (+4,3%). A fine periodo il tasso di disoccupazione si conferma ad un livello inferiore di quello regionale, tuttavia realizza fino al 2014 un preoccupante avvicinamento a quest’ultimo, segno del peggioramento della situazione occupazionale della provincia in termini sia assoluti sia relativi in ambito regionale. Dal 2015 la situazione occupazionale registra un netto miglioramento che si conferma nei dati 2016 ad oggi disponibile riportando il differenziale rispetto al dato regionale al di sopra dei due punti percentuali.²¹¹

Grafico 5.7: Andamento del tasso di attività (forza lavoro/popolazione della classe di età 15-64)



Fonte: elaborazione da CCIAA di Bergamo, *Occupazione e forza lavoro in provincia di Bergamo. Dati medi annuali 2015*

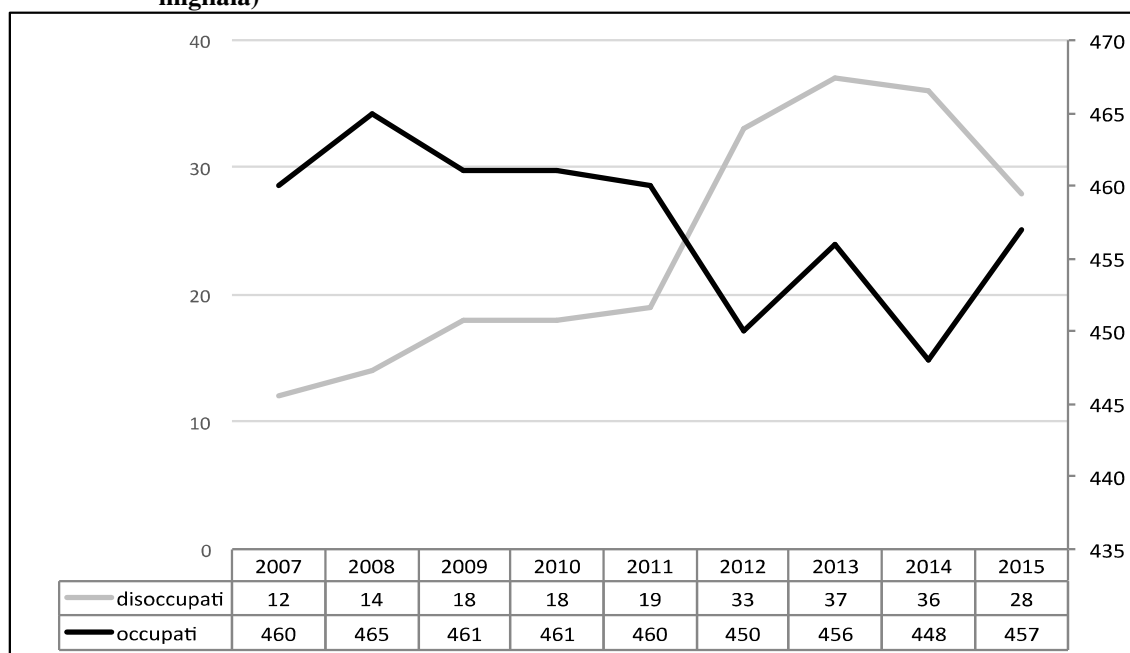
La verifica dell’andamento del tasso di attività per la fascia d’età che alimenta la forza lavoro evidenzia per Bergamo un peggioramento sia in termini assoluti sia in termini relativi, in particolare nel dato del 2014. Pur mantenendosi al di sopra del dato nazionale (come è ovvio date le notevoli differenze tra Nord, Centro e Sud del Paese) il dato provinciale nel 2014 peggiora di 1,1 punti percentuali in contro tendenza rispetto ai dati regionali e nazionali. Una differenziazione che evidenzia come il protrarsi della crisi

²¹¹ Il 2016 registra una ulteriore riduzione del tasso di disoccupazione con il dato provinciale al 5,3%, quello regionale al 7,4% e quello nazionale all’11,7%.

abbia determinato, dopo il 2010, ricadute particolarmente pesanti sul tessuto produttivo ed occupazionale della provincia con un differenziale rispetto al tasso regionale di attività che passa dal -2,9% del 2007 al -4,7% del 2014. Un andamento che si conferma anche per la fascia d'età 20-64 e che si traduce in una maggiore incidenza della categoria dei “non occupati” (la cui percentuale è complementare a quella del tasso di attività), categoria che assume una specifica importanza in periodi di crisi prolungata in cui l'impossibilità di trovare lavoro spinge a smettere di cercarlo determinando l'uscita di tale componente dalla categoria statistica della forza lavoro e, conseguentemente, da quella dei disoccupati.

Il passaggio dai dati percentuali ai valori assoluti permette di avere un'idea più definita della gravità raggiunta dalla crisi occupazionale anche nella nostra provincia. Come mostra il Grafico 5.8, nel 2008 si interrompe la crescita della capacità occupazionale creata dal tessuto produttivo nella provincia e nel successivo periodo 2008-2014 scende di 17.000 unità mentre cresce, con andamento complementare, il numero dei disoccupati che passa dai 14.000 del 2008 ai 36.000 del 2014.

Grafico 5.8: Andamento del numero di occupati e disoccupati in provincia di Bergamo (dati in migliaia)



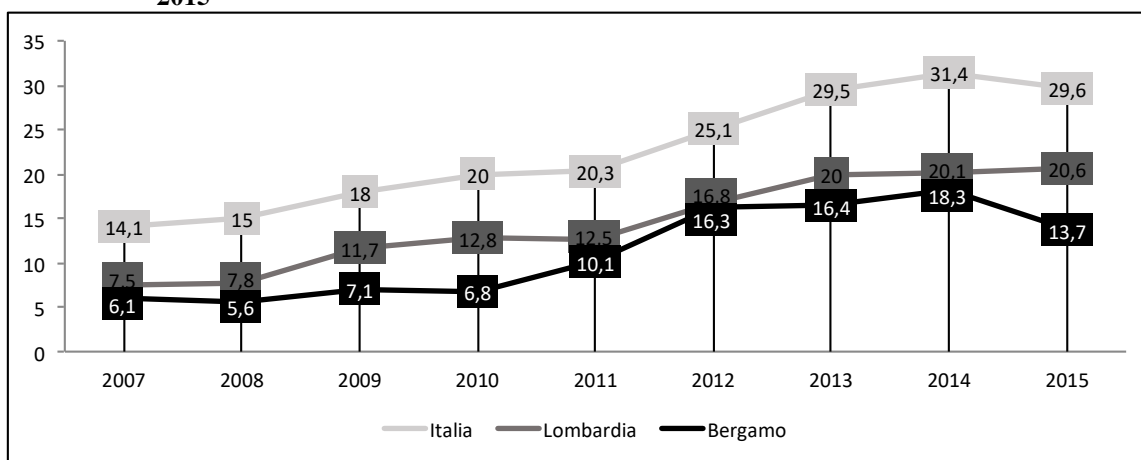
Fonte: elaborazione da CCIAA Bergamo, *ASP Annuario Statistico Provinciale*, 2015

Il tutto a fronte di un rallentamento nella crescita della popolazione residente che nel periodo 2007-2014 cresce di 49.260 unità (+4,6% rispetto al 2007) contro le 78.000 unità degli otto anni precedenti - 1999-2006 – (+8% rispetto al 1999). Per quanto riguarda

il netto miglioramento registrato nel 2015 è consolidato dai dati 2016 con l'occupazione che sale a 470.000 unità e le persone in cerca di occupazione che scende a 26.000 unità.

Un ulteriore approfondimento sulla composizione anagrafica della forza lavoro e, soprattutto, della disoccupazione, denuncia ulteriori aspetti di drammaticità che dovrebbero fare riflettere su responsabilità e conseguenti interventi regolamentativi. I dati riportati in questi due grafici conclusivi prendono in considerazione le due fasce d'età che segnano l'ingresso dei giovani nel mondo del lavoro.

Grafico 5.9: Andamento del tasso di disoccupazione per la classe di età 18-29 anni, periodo 2007 - 2015

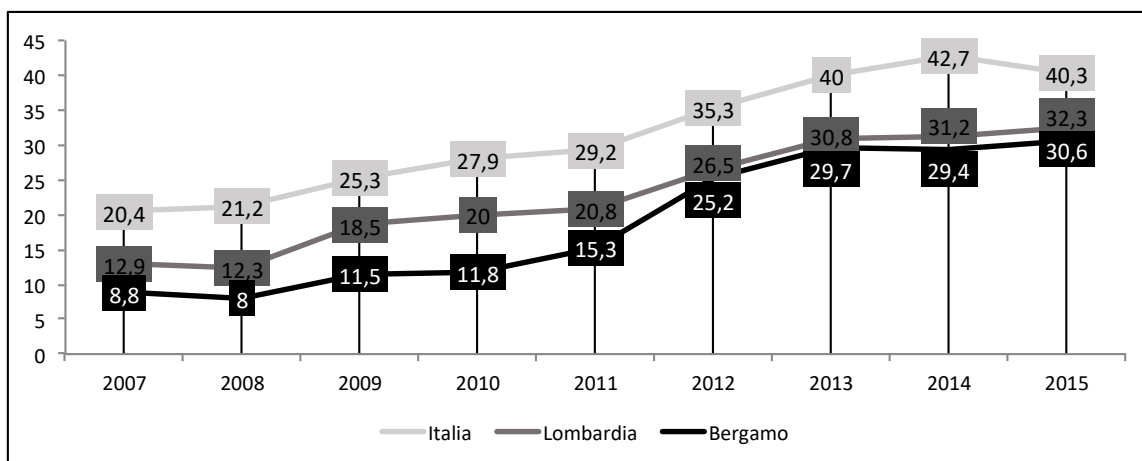


Fonte: elaborazione da CCIAA di Bergamo, *Occupazione e forza lavoro in provincia di Bergamo. Dati medi annuali 2015*

Il Grafico 5.9 considera la fascia d'età che coinvolge i giovani neo-diplomati e neo-laureati. Anche in questo caso se da un lato, in valori assoluti, Bergamo si mantiene sotto il dato regionale e, soprattutto, sensibilmente sotto a quello nazionale, si nota come dopo una forte tenuta fino al 2010, nel quadriennio successivo si sia verificata un'impennata della disoccupazione che triplica il suo valore percentuale, passando dal 6,8% al 18,3%.

L'aggiornamento dei dati all'anno 2016 conferma l'inversione di tendenza avviata nel 2015 con un'ulteriore ripresa dell'occupazione (+13.000 nuovi occupati) ed una riduzione della disoccupazione (- 1.700 disoccupati), Contraddittori i dati sul tasso di disoccupazione: a fronte di una riduzione del tasso complessivo di disoccupazione al 5,3% e quella della fascia 15-24 anni al 25%, cresce ancora la disoccupazione giovanile nella fascia 18-29 che raggiunge il 14,1% a conferma della difficoltà e dei tempi lunghi dell'avvio di quella fase di "uscita dal tunnel" da anni predetta dal potere politico ma ad oggi soltanto auspicata o al massimo accennata dal sistema reale della produzione e dell'occupazione nazionale.

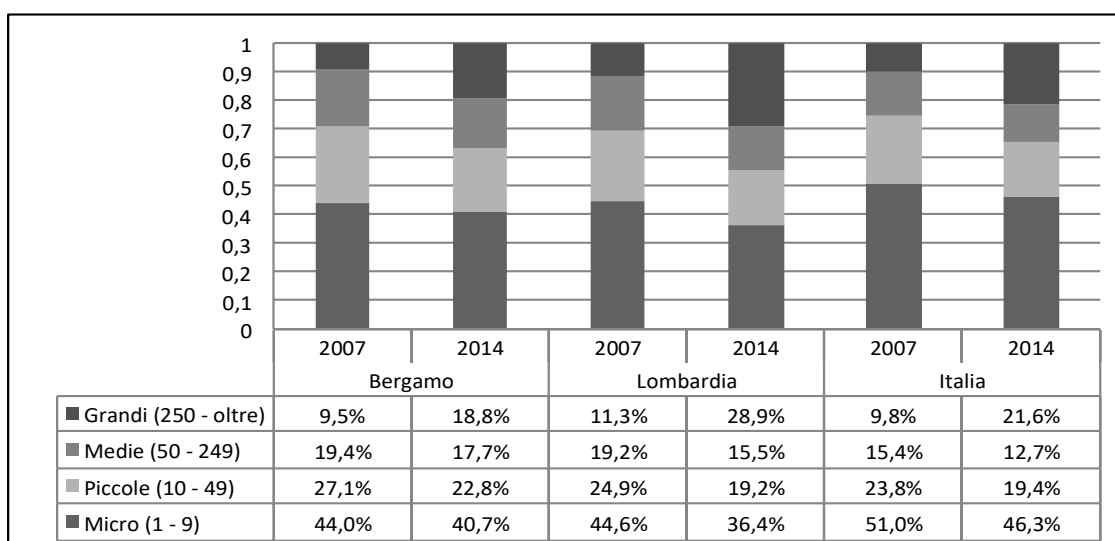
Grafico 5.10: Tasso di disoccupazione per la classe di età 15-24 anni, periodo 2007 - 2015



Fonte: elaborazione da CCIAA di Bergamo, *Occupazione e forza lavoro in provincia di Bergamo. Dati medi annuali 2015*

Il prolungarsi della crisi ha influenzato anche la dinamica della struttura dimensionale del tessuto produttivo che in Bergamasca replica quella regionale e nazionale. La netta prevalenza delle micro imprese, con il 40,7% degli addetti nel 2014, e delle PMI che costituiscono oltre l'80% di quelle operanti sul territorio, con micro e piccole imprese che da sole rappresentano il 63,5% del totale. Una parcellizzazione dimensionale che però subisce una significativa modifica nel 2014 con il peso occupazionale delle grandi imprese che aumenta sensibilmente a scapito di tutte le altre tre classi m, in particolare, delle micro e piccole imprese che complessivamente perdono circa il 10% del loro peso occupazionale in provincia (Cfr. Grafico 5.11).

Grafico 5.11: Distribuzione occupati per classe dimensionale delle imprese (% su totale occupati)



Fonte: elaborazione da Ufficio Studi e ricerche di Intesa Sanpaolo, *L'Italia delle province – Bergamo*, anni 2007 - 2014

Un dato che evidenzia la maggior difficoltà incontrata da tale componente del tessuto produttivo con il protrarsi della crisi con un riscontro anche nel dato regionale e nazionale. Tuttavia se consideriamo il dato dimensionale si conferma ancor più nettamente la prevalenza delle micro imprese dato che ancora nel 2014 quelle con meno di 10 addetti rappresentano il 93,7% delle imprese attive e solo lo 0,1% ne aveva almeno 250 (CSA COESI, 2017: 14).

Per la Bergamasca tale peculiarità è il riflesso di una corrispondente parcellizzazione territoriale che ha storicamente caratterizzato lo sviluppo economico ed industriale della provincia (Cfr. il Capitolo IV). La localizzazione diffusa è stata accompagnata da una produzione *pluralistica* in quanto alla tipologia dei prodotti realizzati, tanto che non possiamo identificarne uno predominante al punto da caratterizzare e condizionare lo sviluppo della provincia. Ne è disceso uno sviluppo del tessuto produttivo caratterizzato dal prevalere di realtà di piccole e piccolissime dimensioni che hanno saputo distinguersi nel panorama sia nazionale sia internazionale (come già evidenziato nella prima parte di questo paragrafo circa il ruolo e l'andamento dello scambio con l'estero).²¹²

5.3 Banche e crisi: BCC e Banche commerciali a confronto

L'attuale scenario competitivo, con l'assunzione di una dimensione globale, ha portato ad un traumatico scollamento tra territorio e tessuto economico da un lato e tra tessuto economico e sistema finanziario dall'altro. In forza dell'assunto che la crescita dimensionale sia il percorso necessario per la permanenza nel mercato, è ormai opinione prevalente che la piccola dimensione non possa più svolgere un ruolo rilevante nella definizione del tessuto economico-sociale di un territorio. Tuttavia, soprattutto in questi anni di crisi, ci troviamo a dover fare i conti con desertificazioni industriali conseguenti alla globalizzazione dei mercati (in particolare quelli dei fattori produttivi) quale risultato di de-localizzazioni che da tempo caratterizzano le politiche industriali delle multinazionali e delle grandi imprese nazionali in cerca di nuove (e più facili) fonti di

²¹² I settori della gomma, delle materie plastiche, della meccanica di precisione, del tessile, delle macchine tessili, dei bottoni ne sono solo alcuni esempi.

profitto. Una prassi che ora sta coinvolgendo anche le PMI, nel tentativo di recuperare o difendere quei margini di competitività e redditività indispensabili alla loro sopravvivenza. A tale politica industriale è refrattaria la micro e piccola industria a causa e grazie al suo radicamento nel territorio in cui è inserita.

La de-localizzazione determina la de-composizione del tessuto economico e sociale che, già pesantemente colpito dalla congiuntura negativa, è incapace di sviluppare una propria autonomia rispetto ad essa. Questo vale anche per la Bergamasca sebbene quanto sopra descritto riguardo alla *polivalenza* ed al *policentrismo* della sua economia ha determinato una minor presenza di grandi imprese, caratteristica che ha permesso di contenere, anche se non di evitare del tutto, tale fenomeno le cui conseguenze amplificano quelle determinate dalla caduta della domanda e dell'occupazione ad essa correlata quali manifestazioni immediate della crisi.²¹³

Una realtà che porta in primo piano il ruolo del sistema finanziario e, all'interno di questo, quello del sistema bancario chiamato per ruolo istituzionale a sostenere il sistema economico del territorio in cui opera attraverso la funzione essenziale di intermediazione tra il risparmio ed gli investimenti (secondo la visione neoclassica) o, diversamente e più appropriatamente, attraverso la funzione monetaria di finanziamento del processo produttivo e dei piani d'investimento di imprese e famiglie, funzione il cui espletamento dovrebbe costituire l'unica giustificazione al mantenimento, nell'ambito di un'economia di mercato basata sulla libera concorrenza, e della quale lo Stato è tutore e difensore, di un mercato *imperfetto*, fortemente oligopolistico quale è quello in cui operano gli istituti di credito.²¹⁴

²¹³ Significativa al riguardo è la vicenda che ha recentemente coinvolto l'Italcementi, una delle poche realtà produttive di dimensione multinazionale nata in Bergamasca nel lontano 1864. Dopo essere riuscita ad imporsi nel corso di centocinquant'anni in un mercato da sempre appannaggio dei colossi mitteleuropei, francesi e tedeschi in particolare, è stata fagocitata dalla concorrente tedesca Heidelberg A. G. con un accordo siglato nel luglio del 2015. Le ripercussioni negative sul tessuto produttivo ed occupazionale locale (annunciato ad aprile 2016 un primo taglio di 400 dei 2500 posti di lavoro in Italia) che le attuali regole di mercato non permetteranno di evitare, determineranno costi economici e sociali rilevanti che ricadranno in gran parte sulla finanza pubblica nazionale degli ammortizzatori sociali, sebbene essi derivino interamente dall'azione della finanza privata che, orientata alla massimizzazione del profitto, opera liberamente senza l'assunzione di alcuna responsabilità rispetto alle esternalità negative da essa generate. Si tratta di una delle più evidenti contraddizioni del nostro modello di sviluppo accettata senza alcuna esitazione dal potere politico succube e/o complice di una prassi consolidata che ritiene coerente la costante combinazione tra privatizzazione dei profitti e socializzazione delle perdite, senza che ciò scalfisca minimamente la fede nell'efficienza del mercato da parte dei decisori politici o *policy-makers* (per usare un inglesismo oggi molto diffuso che rimanda ad un ampio spettro di soggetti istituzionali decisori di politiche economiche ed industriali).

²¹⁴ È la teoria *mainstream* a mettere in evidenza con la sua elegante modellistica le ripercussioni negative di tali forme di mercato in termini di maggiorazione dei prezzi a scapito dei consumatori ed in funzione di una iniqua distribuzione della ricchezza a favore dei profitti delle imprese oligopolistiche, oltre che di crescita della disoccupazione. Un'altra forma di esternalità negativa e di costo sociale che dovrebbe trovare

Sulle responsabilità del sistema finanziario, e della speculazione finanziaria che ne costituisce il motore di sviluppo, nel generare le crisi e nel caratterizzare l'instabilità di un'economia monetaria non ci sono dubbi nonostante la formulazione di contrapposte interpretazioni teoriche che da un lato - il *mainstream* - relegano le crisi a situazioni di natura transitoria, dall'altro - l'eterodossia - le considera espressione della natura monetaria dell'economia capitalistica (Cfr. anche Capitolo I). Ciò che è meno chiaro è la responsabilità del sistema bancario, nello specifico quello italiano, ed il ruolo da esso effettivamente svolto, come dimostra la contraddittorietà delle critiche ad esso mosse in questi anni di crisi dall'essere troppo ancorato all'attività di intermediazione all'essere poco attento alle necessità delle imprese; dall'eccessiva frammentazione della sua struttura allo scarso rapporto con il territorio ed alla spersonalizzazione dei rapporti con la clientela (L. Morettini, 2014).

Cercheremo ora di dar conto di tali critiche e contraddizioni a partire da alcune dinamiche significative che lo hanno contraddistinto durante gli anni della crisi tuttora in corso. All'interno dell'analisi distingueremo i dati della rete delle Banche di Credito Cooperativo (BCC-CR), riunite fino ad oggi nella Federazione Italiana delle Banche di Credito Cooperativo - Casse Rurali ed Artigiane (Federcasse) da quelli relativi al resto del sistema bancario italiano (che nei grafici qui proposti è identificato con il termine "altre banche"), formato dalle banche commerciali costitutesi in spa e dalle (ex) Banche Popolari, anch'esse sempre più assimilabili alle banche commerciali, in particolar modo dopo il decreto legge varato nel 2015 dal governo Renzi che ne prevede la trasformazione in spa, aggregato qui utilizzato come *proxy* delle "banche commerciali"²¹⁵. La distinzione

la sua compensazione nel concreto svolgimento, e non solo nell'astratto riconoscimento, di un ruolo *anti-ciclico* da parte del sistema bancario a favore del territorio in cui opera in termini di sostegno finanziario alle imprese che si dimostrano in grado di alimentare lo sviluppo economico in fasi di crescita economica e un necessario sostegno finanziario anticongiunturale ai soggetti economici che operano nel territorio in situazioni di crisi.

²¹⁵ La riforma, varata dal Governo Renzi con Decreto Legge n. 3/2015, è stata convertita dal Parlamento nella Legge n. 33/2015 ed entrata in vigore l'11 giugno 2015 con la pubblicazione della circolare n. 285 da parte della Banca d'Italia contenente le relative disposizioni attuative che definiscono in 18 mesi il termine massimo per l'applicazione della riforma da parte delle banche popolari interessate. La nuova normativa stabilisce che l'attivo di una banca popolare non possa superare gli 8 miliardi di euro, limite che, se la banca è capogruppo di un gruppo bancario, viene determinato a livello consolidato. Oltre questa soglia, scatta l'obbligo di trasformazione in Spa al fine di facilitare l'acquisizione di nuovo capitale in caso di carenza di liquidità mediante aumenti di capitale che possono essere gestiti senza limitazioni con gli strumenti e le modalità offerte dai mercati finanziari, superando uno dei limiti insiti nella natura del credito cooperativo che limita la quota di capitale sottoscrivibile da un singolo socio coerentemente con la regola "una testa un voto" che disciplina, a sua volta, il diritto di voto vincolato alla natura di socio e non proporzionato al capitale da questi posseduto. La trasformazione in spa comporta, però, la perdita di tale regola e l'acquisizione di quella tipicamente capitalistica, in cui, appunto, il capitale posseduto prevale sulla persona e il diritto di voto diventa proporzionale al capitale detenuto. Una regola che è condizione necessaria ad attirare (nuovi) capitali finanziari i quali sono costantemente in cerca di redditività ma sempre

acquisterà sostanza nel seguito della presente ricerca ma è bene chiarire subito la natura e legittimità del distinguo che risiede in due specificità del credito cooperativo: 1) nell'ambito del potere assembleare la regola di "una testa un voto" impedisce la formazione di gruppi di controllo allo scopo, essenziale per preservare la loro natura cooperativa, di garantire che le delibere assembleari siano l'espressione della volontà dei soci nella loro dimensione umana e quindi sociale ed economica e non del capitale da essi detenuto, a conferma del primato della persona sul capitale; 2) nell'ambito della politica industriale il costante riferimento al principio mutualistico.²¹⁶

L'evoluzione del sistema bancario italiano registra negli anni della crisi l'accentuarsi del processo di concentrazione avviato a partire dagli anni '90 del secolo scorso con operazioni di acquisizione, fusione e riorganizzazione interna di gruppi bancari. Un processo oggi appoggiato e guidato dalle direttive della BCE, recepite, a cascata, dalla Banca d'Italia e dai governi nazionali, volte a facilitare (quando non ad imporre) fusioni ed incorporazioni tra istituti di credito in un mercato che è caratterizzato, conseguentemente, da una crescente struttura oligopolistica (in Italia i primi cinque gruppi bancari nazionali detengono ormai stabilmente la maggioranza assoluta dell'intero mercato).

Riguardo a ciò il Grafico 5.12 permette di fare già alcune prime interessanti considerazioni e raffronti (che troveranno conferma nel successivo Grafico 5.13). Si può innanzitutto notare come il protrarsi della crisi abbia alimentato, accentuandolo, il processo di concentrazione. A livello complessivo è indicativo come, riguardo al periodo qui considerato, il numero degli istituti di credito italiani operanti sul nostro territorio, dallo scoppio della crisi, sia in costante e sensibile riduzione.²¹⁷

Tale dinamica, tuttavia, non è omogenea all'interno del settore creditizio nazionale con le banche commerciali che, caratterizzate da una costante ed esasperata

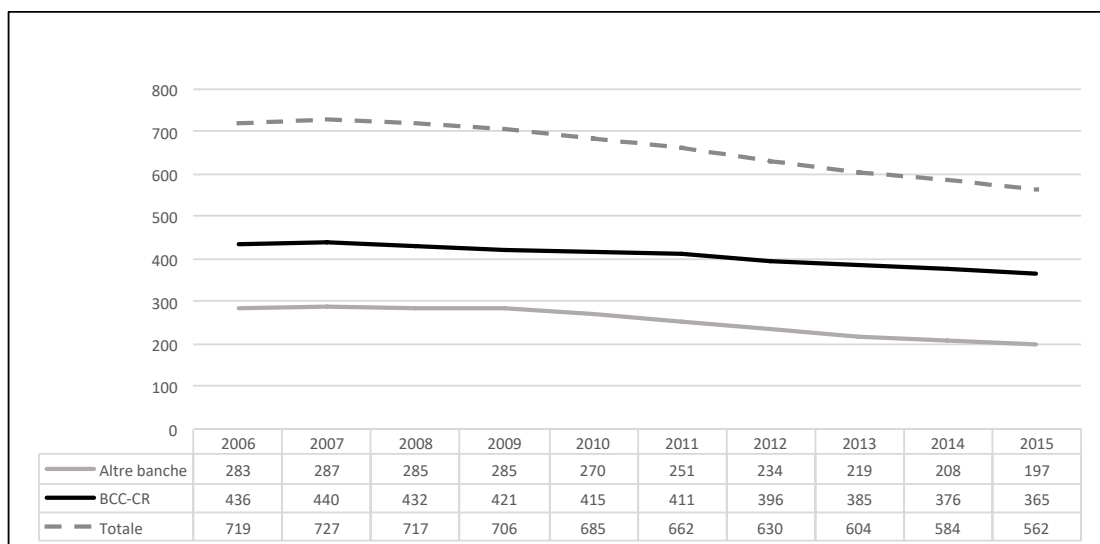
subordinatamente all'acquisizione di un potere di controllo almeno proporzionale all'investimento attuato. I gruppi popolari che al 30 giugno del 2014 (data contabile fissata per la verifica iniziale dei nuovi limiti imposti) si trovavano al di sopra di questo ammontare sono dieci. Si tratta, in ordine decrescente per volume dell'attivo bancario di: Banco Popolare, Ubi, Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Popolare di Milano, Popolare di Vicenza, Veneto banca, Popolare di Sondrio, Credito Valtellinese, Popolare di Bari e Popolare dell'Etruria e del Lazio. A questi bisogna aggiungere un undicesimo gruppo al di sopra degli 8 miliardi, quello derivato dalla fusione, operativa da aprile 2015, tra Volksbank dell'Alto Adige e Popolare di Marostica (non sfugge la presenza nell'elenco di banche successivamente protagoniste di dissesti oggi ancora indagati).

²¹⁶ Queste e altre peculiarità che distinguono il credito cooperativo dalle banche commerciali sono state approfondite nel Capitolo IV a cui si rimanda.

²¹⁷ Tutte le statistiche qui proposte escludono i dati relativi alle succursali di banche estere presenti sul territorio nazionale in quanto legate a politiche industriali non riferibili all'ABI. Esse oscillano intorno al numero di 80 nel periodo qui considerato con 266 sportelli presenti sul territorio nazionale nel 2015.

ricerca del profitto al fine di soddisfare le richieste degli azionisti di controllo circa un'adeguata e costante remunerazione dei capitali investiti e di garantire le ragguardevoli retribuzioni variabili di obiettivo del *management*, definiscono i propri piani industriali integrando con tagli di costo quanto non ottenuto con l'incremento dei ricavi.

Grafico 5.12: Evoluzione numero banche italiane operanti sul territorio nazionale 2006-2015



Fonte: elaborazione da L. Morettini, 2014 e Banca d'Italia, *Relazione annuale – appendice statistica*, anni 2006 - 2015

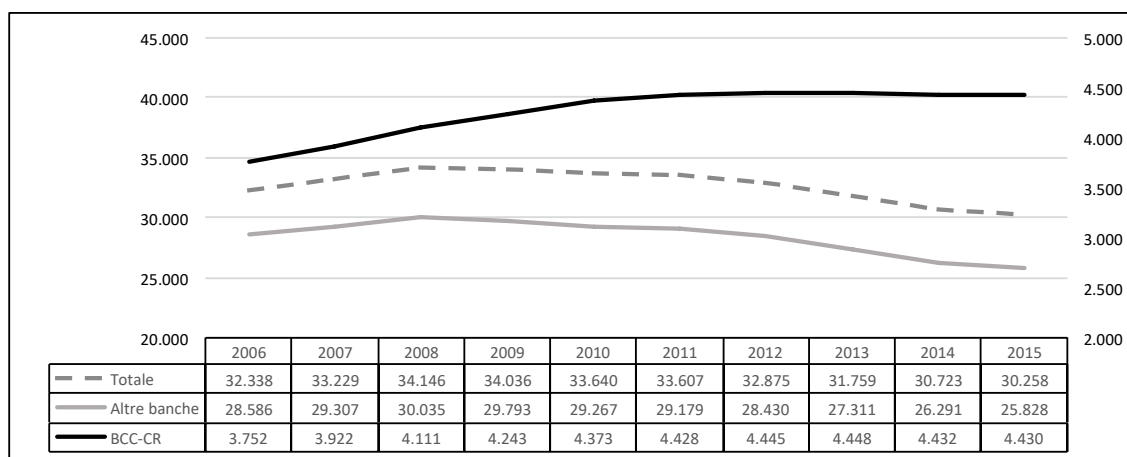
La loro risposta alla caduta della redditività, causata principalmente della crescita esponenziale del costo del credito quale conseguenza del deterioramento della qualità degli impieghi i cui effetti economici sui bilanci bancari sono amplificati dagli accantonamenti imposti dagli accordi di Basilea,²¹⁸ è stata quella di intervenire dal lato dei ricavi con incisive azioni sulla componente commissionale mentre dal lato dei costi è stata avviata una massiccia razionalizzazione mediante: 1) tagli di Cda e direzioni crediti di gruppo mediante operazioni di incorporazioni di istituti controllati; 2) taglio radicale della rete di sportelli solo in parte giustificabili dalle incorporazioni e dal crescente utilizzo dell'*internet-banking* (l'accesso telematico all'operatività bancaria); 3) tagli del personale quale risultato sia delle due azioni di razionalizzazione qui indicate, sia di una decisa riorganizzazione della propria attività verso una sua irreversibile automazione. Quest'ultima partecipa a quella che è già stata definita come la quarta rivoluzione industriale e che, in ambito bancario, sta realizzando l'obiettivo ultimo della più ampia sostituzione di mansioni legate all'operatività bancaria di sportello, tradizionalmente

²¹⁸ Cfr. quanto esposto nel successivo paragrafo 5.5.

svolta dal personale delle filiali, con robot che permettono di svolgere la quasi totalità di tali operazioni in modalità *self-service*, a cui si aggiunge la piattaforma on line che amplia ulteriormente le possibilità per il cliente di operare senza il ricorso alla filiale fisica.²¹⁹

Le conseguenze del primo punto appaiono evidenti nel già richiamato Grafico 5.12 che evidenzia una crescita del numero delle banche commerciali fino al 2007, a cui è seguita una fase, tuttora in atto, di costante e significativa riduzione del loro numero che nel 2015 segna -31,6% rispetto all'anno di massima espansione.

Grafico 5.13: Evoluzione del numero di sportelli bancari in Italia appartenenti a banche nazionali



Fonte: elaborazione da Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

Relativamente al secondo e terzo punto le politiche industriali di razionalizzazione e automazione hanno colpito pesantemente anche la presenza sul territorio con una riduzione del numero di sportelli che nel 2015 è di -14% rispetto al 2008, anno di massima espansione, corrispondente alla chiusura netta di n. 4.207 filiali sull'intero territorio nazionale negli ultimi sette anni (Cfr. Grafico 5.13). Questo processo, avviatosi contemporaneamente al precedente, è destinato ad accentuarsi nel corso dei prossimi anni come annunciato nei piani industriali dei principali gruppi bancari nazionali.

²¹⁹ La manifestazione più diretta di questa rivoluzione in atto è la progressiva e, sempre più diffusamente totale, eliminazione degli sportelli di cassa che sta determinando nelle filiali bancarie la progressiva sparizione della figura del "cassiere" che, unitamente a quella del direttore, è stata da sempre di riferimento per la clientela quale anello di congiunzione essenziale nella costruzione della relazione di fiducia alla base del rapporto di lungo periodo banca-cliente, sostituita dalla funzione di accoglienza ora svolta dal personale. Tuttavia questa evoluzione, che ha evidenti benefici dal lato dei costi, comporta una tendenziale trasformazione della relazione con il cliente da "relazione di lungo periodo", essenziale anche per una corretta determinazione del merito creditizio della clientela, ad una relazione di breve periodo che si avvicina sempre di più a quella tipica della grande distribuzione al dettaglio in cui la relazione stessa perde di significato e prevale il ruolo del "prezzo" del prodotto offerto che nel sistema bancario è per definizione omogeneo per l'intero mercato.

Molto diversa è stata nello stesso periodo la politica industriale realizzata dalla rete delle BCC-CR. Lo scoppio violento della crisi ed il suo perdurare negli anni hanno messo a dura prova la loro rigida struttura derivata dalla loro storia, dalla loro natura cooperativa e dai limiti imposti dalla specifica legislazione bancaria che disciplina il credito cooperativo. Se storicamente la riduzione nel numero delle BCC-CR è dipeso principalmente dal vincolo di solidarietà sottoscritto da ciascuna di esse all'atto del loro ingresso nella Federazione Nazionale e che ha alimentato o, in alcuni casi, imposto salvataggi mediante operazioni di incorporazione; successivamente tale processo di acquisizione è stato alimentato dalle mire espansionistiche alimentate dalla riforma bancaria del 1993.

Oggi sta avendo una ulteriore e più importante spinta dalle crescenti difficoltà che le BCC-CR stanno affrontando in seguito alla crescita esponenziale del credito deteriorato in una struttura, quella del credito cooperativo, basata su un rigido equilibrio tra raccolta e impieghi e impossibilitato ad ottenere dai mercati finanziari significativi apporti di liquidità e redditività (Cfr. anche il successivo paragrafo dedicato alle BCC in Bergamasca). Queste dinamiche spiegano la riduzione intervenuta nel numero delle BCC-CR presenti sul territorio nazionale nel periodo qui considerato e che supera percentualmente quello delle banche commerciali raggiungendo una variazione di -17%. Tuttavia questa apparente uniformità di condotta rispetto alle banche commerciali ha la sua immediata smentita in quanto evidenziato nel Grafico 5.13 relativamente all'evoluzione degli sportelli. Le operazioni di salvataggio e di fusione poste in atto dalle BCC non si risolvono quasi mai in una chiusura di sportelli data la loro motivazione che è altra rispetto a quella delle banche commerciali oltre che dettata dalla quasi totale assenza di sovrapposizioni territoriali tra le filiali delle BCC-CR oggetto di fusione.

I dati evidenziano come, nonostante la crisi, le BCC proseguono fino al 2013 la loro politica di espansione locale a presidio del territorio con un incremento degli sportelli che in quell'anno raggiunge un +18,6% rispetto al 2006 (anno che precede lo scoppio della crisi) per poi sostanzialmente stabilizzarsi fino al 2015, registrando un calo nel numero di sportelli con cinque anni di ritardo rispetto alle banche commerciali e in misura nettamente più contenuta (- 0,4%). Una politica che si espone ad una duplice lettura: da un lato una vicinanza al territorio di riferimento che si struttura anche in funzione anticongiunturale attraverso un crescente e capillare presidio del territorio; dall'altro lato il colpo di coda delle velleità espansionistiche più attinenti alle banche commerciali ma che hanno contagiato anche il movimento cooperativo soprattutto a partire dagli anni

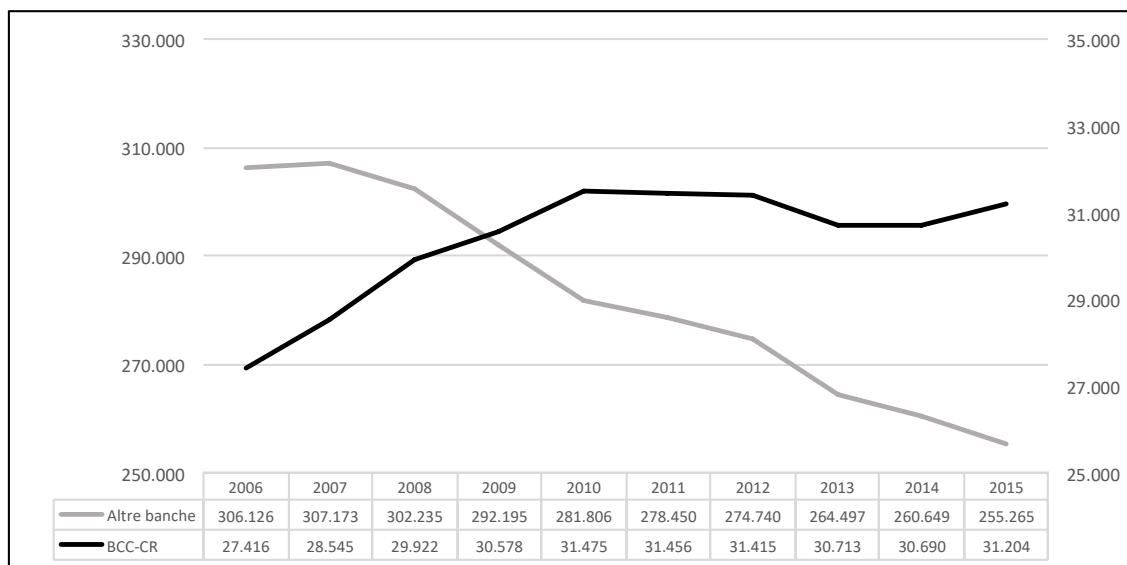
Novanta ed i cui effetti negativi si sono manifestati spesso in un'accentuazione delle difficoltà in cui le BCC oggi si dibattono in seguito al protrarsi della crisi. La crescita degli sportelli prosegue, pertanto, anche negli anni della crisi fino al 2013 ed è solo marginalmente ridimensionata dall'inversione verificatasi nel biennio successivo con la chiusura di n. 18. Il decennio 2006-2015 chiude complessivamente con l'apertura netta di n. 678 nuovi sportelli sul territorio nazionale contro una corrispondente chiusura netta di 2.758 filiali da parte delle banche commerciali.

Quello del presidio del territorio è un aspetto centrale per il credito cooperativo che affonda le sue radici storiche proprio nei territori che lo hanno generato e può diventare oggi un importante elemento distintivo rispetto alle banche commerciali anche sulla base di quanto sopra evidenziato. La scelta industriale fatta dalle banche commerciali, tuttora in corso di attuazione e potenziamento, è stata quella di concentrare la gestione del credito in strutture centrali che non sono distratte nella loro attività dall'operatività di sportello e che si relazionano con la clientela esclusivamente su appuntamento (modalità quest'ultima che si sta progressivamente estendendo anche alla rete delle filiali). Una politica che intende agire sia dal lato dei ricavi sia da quello dei costi: da un lato creando realtà operative specializzate in grado di migliorare la qualità nella concessione e nella gestione del credito, dedicando la rete di sportelli principalmente all'attività commerciale; dall'altro ottenendo una riduzione dei costi attraverso una correlata riduzione della rete delle filiali e il depotenziamento di quelle rimanenti in seguito al drastico ridimensionamento della loro attività creditizia a cui consegue anche una riduzione del loro personale. Una riorganizzazione i cui effetti irreversibili sono evidenti a partire dal 2008 come mostra il Grafico 5.14.

Il credito cooperativo costituisce l'unica realtà nel sistema creditizio nazionale che ha protratto una politica di incorporazioni e fusioni volta, per scelta esplicita, ad irrobustire la struttura patrimoniale/finanziaria delle singole BCC-CR escludendo interventi di razionalizzazione della rete di sportelli e del personale, grazie anche alla complementarietà territoriale che è stata ricercata nelle fusioni realizzate o in corso. Solo il protrarsi della crisi e le crescenti difficoltà in cui è incorso il credito cooperativo per una molteplicità di fattori tra i quali preminente è il rapporto strettamente biunivoco con il tessuto economico locale di riferimento, ha giocato forza imposta in questi ultimi anni anche alle BCC-CR l'avvio di un processo di razionalizzazione degli sportelli.²²⁰

²²⁰ Significativa al riguardo è l'evoluzione che ha avuto il credito cooperativo in bergamasca in questi ultimi anni. Si rimanda pertanto al paragrafo successivo per i relativi approfondimenti.

Grafico 5.14: Andamento dell'occupazione nel settore del credito in Italia



Fonte: elaborazione da Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

In una realtà economica come quella italiana, in particolar modo dell'Italia settentrionale (dove non a caso abbiamo la maggior concentrazione di BCC-CR), caratterizzata da un tessuto produttivo che occupa nelle micro-imprese ancora oltre il 46% della forza lavoro (Cfr. Grafico 5.11) diffusa in una specificità morfologica del territorio, attraversato e diviso da importanti catene montuose, la presenza ed il mantenimento sul territorio di una adeguata rete di sportelli assume un'importanza specifica che va oltre le comparazioni con le medie europee che ci vedono sovra-dimensionati in termini di numero di sportello per abitante.

Le ripercussioni delle politiche industriali sopra richiamate sono ancora più evidenti nel confronto tra l'andamento dei livelli occupazionali, il terzo punto sopra richiamato delle politiche industriali attuate da parte del sistema creditizio in risposta alla crisi. John Maynard Keynes, intitolando la sua opera più famosa, *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta* tentò di portare in primo piano nel dibattito teorico e, conseguentemente, nelle politiche economiche che ne discendono, il *fine* dell'attività economica: garantire il benessere sociale attraverso il perseguimento della piena occupazione per *mezzo* dell'accumulazione capitalistica. Tema peraltro già al centro di sue precedenti riflessioni:

“Nel momento in cui l'accumulazione di ricchezze cesserà di avere l'importanza sociale che le attribuiamo oggi, i nostri codici morali non saranno più gli stessi [...]. Potremo finalmente permetterci di assegnare al desiderio di denaro il suo giusto valore. [...] e tornare a sostenere che l'avarizia è un vizio, l'usura un comportamento repressibile, e l'avidità del denaro

ripugna. Dobbiamo tornare a porre i fini avanti ai mezzi, e ad anteporre il buono all'utile.”
(J. M. Keynes, [1931] 2010: 244 – 246)

Seppur non si possa parlare per il settore del credito, almeno per ora, di ricadute dirette sul livello della disoccupazione, nel senso che a oggi la razionalizzazione occupazionale del settore si è attuata senza ricorrere agli ammortizzatori sociali bensì ai soli pensionamenti senza sostituzione e pre-pensionamenti nelle varie forme di volta in volta permesse dalla normativa sia interna all'ABI sia nazionale, le conseguenze immediate delle politiche industriali sopra richiamate e attuate dalle banche commerciali si rivelano pesantemente *pro-cicliche*. È evidente come esse contribuiscano alla drastica caduta delle opportunità di occupazione per le nuove generazioni le quali sono destinate, in questi anni, ad alimentare con una proporzione drammatica l'*esercito industriale di riserva* dei disoccupati e dei non occupati “scoraggiati” rappresentati nei Grafici 5.9 e 5.10.

È discutibile che si tratti di politiche ineluttabili dettate dalla crisi, se non in quanto la crisi le ha rese necessarie per preservare una adeguata remunerazione del capitale investito “dovuta” agli azionisti di controllo. Presenza condizionante nelle spa ed oggi, dopo il recente intervento del governo sulle banche popolari, estranea solo alla rete delle BCC-CR. Il taglio dei costi amministrativi attraverso i tagli del personale e la dismissione di sportelli sono attuate, conseguentemente, sulla base di logiche che sono del tutto autonome rispetto ai bisogni espressi dal territorio e dai soggetti economici che in esso operano, quale realizzazione di politiche industriale il cui orizzonte temporale, spesso, non va oltre la scadenza triennale del piano industriale che per sua natura privilegia l'*efficacia* rispetto al risultato economico di breve periodo piuttosto che l'*efficienza* di lungo periodo, essendo di prassi commisurato al primo anche il compenso riconosciuto ai Cda.

Questo comportamento, che caratterizza uniformemente l'insieme delle “banche commerciali” (secondo la definizione qui adottata), è ad oggi estraneo alla rete delle BCC-CR come risulta chiaramente dal Grafico 5.14 che mette a confronto l'andamento dell'occupazione media annua nella rete delle BCC-CR e nell'insieme delle banche commerciali nazionali.²²¹

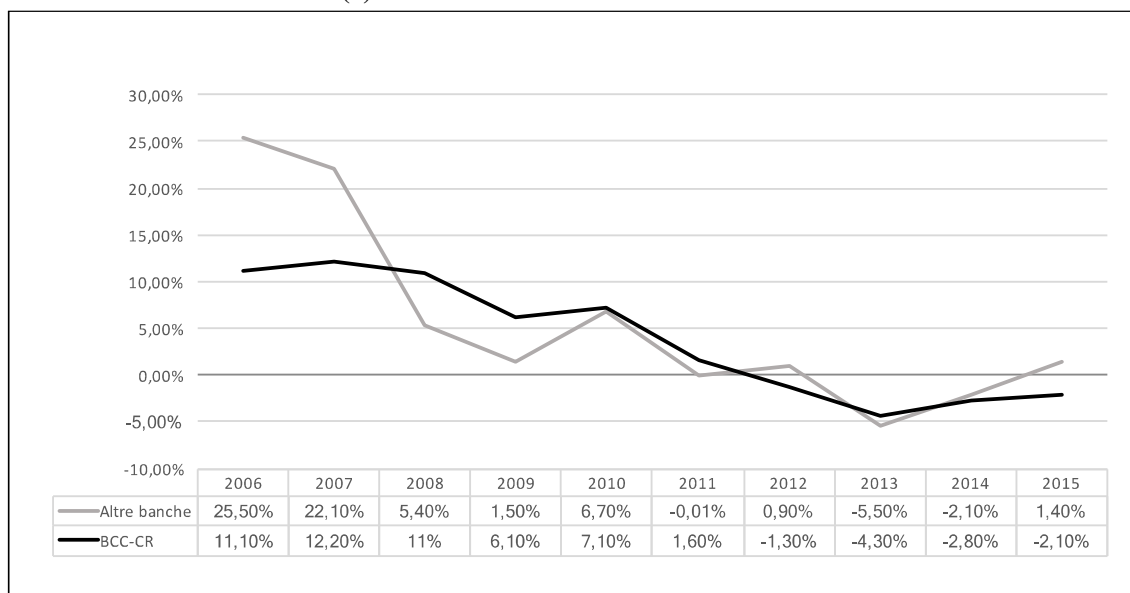
A fronte dei 51.908 posti di lavoro persi nell'ambito delle banche commerciali rispetto al massimo livello pre-crisi raggiunto nel 2007, corrispondenti ad una flessione

²²¹ Il dato esclude le succursali di banche estere che qui incidono con un'occupazione che ha oscillato intorno alle 6.000 unità fino al 2015 in cui è calata a 5.664 unità.

del 16,9% degli occupati, le BCC dopo aver continuato a crescere fino al 2011 e aver registrato nel 2015 una nuova ripresa dell'occupazione (dopo una flessione nel biennio 2013-2014) mantengono al 2015 un saldo positivo rispetto al 2007 (per omogeneità di raffronto con le banche commerciali) con n. 2.659 nuovi posti di lavoro creati, pari ad una crescita del 9,3%. Un differenziale nell'andamento dell'occupazione del settore che in termini percentuali è pari al 26,2% a favore delle BCC-CR e porta la quota dell'occupazione garantita dalla rete delle BCC dall'8,5% nel 2007 al 10,9% nel 2015 sul totale dell'occupazione nel settore del credito (sempre con l'esclusione delle succursali delle banche estere).

Sul fronte dell'attività caratteristica, costituita da impieghi e raccolta diretta/indiretta, il confronto tra il comportamento delle banche commerciali e le BCC-CR durante questo lungo periodo di crisi permette ulteriori considerazioni. A tale scopo proponiamo ora una serie di grafici, elaborati sui dati di Banca d'Italia, che misurano l'andamento di tali grandezze nel corso di questo ultimo decennio per verificare la presenza o meno di un comportamento differenziato che riveli, di conseguenza, un ruolo *pro* o *anti*-ciclico svolto rispettivamente dalle banche commerciali e dalle BCC-CR nei confronti del sistema reale.

Grafico 5.15: Variazione % a/a volume prestiti concessi a residenti e amm.ni pubbliche al netto delle sofferenze (*)



(*) non sono presi in considerazione i prestiti a banche in quanto interni al sistema bancario

Fonte: elaborazione da Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

Il Grafico 5.15 mette a confronto la variazione anno su anno del livello degli impieghi nelle BCC-CR e nelle banche commerciali. Sono qui considerati solo i prestiti

in essere a favore di residenti con esclusione degli impieghi interni al sistema bancario e al netto delle sofferenze che, a partire dal 2007, assumono valori sempre più rilevante sul totale degli impieghi, tanto da determinare il discrimine tra banche sane e banche a rischio.²²² Tale dinamica ha investito non solo le sofferenze ma, più in generale, il cosiddetto credito deteriorato rendendo necessario, dove possibile, il loro scorporo per la determinazione dell'effettivo andamento degli impieghi.²²³ La serie dei dati mostra come nei primi anni di crisi, 2007 – 2009, si possa individuare una differenziazione di politica industriale tra le banche commerciali ed il credito cooperativo con le prime che subiscono (e contribuiscono a) la crisi che colpisce il sistema reale con un crollo del tasso di crescita degli impieghi.

Un comportamento *pro*-ciclico dal quale si distingue il credito cooperativo che dimostra di resistere sostenendo le micro e piccole imprese (sua clientela di riferimento) svolgendo il ruolo *anti*-ciclico a sostegno del tessuto economico che esprime ora una domanda di credito qualitativamente profondamente mutata. Cresce la domanda di finanziamento del capitale circolante, conseguenza delle crescenti difficoltà incontrate dalle imprese nelle vendite prima e nei relativi incassi poi e si riduce quella destinata a finanziare gli investimenti, rimandati dalle imprese a tempi migliori in presenza di una ripresa della domanda aggregata. Tuttavia questo diverso atteggiamento non resiste al perdurare della crisi e dal 2010 l'andamento degli impieghi delle BCC-CR si uniforma a quello delle banche commerciali chiudendo in netto peggioramento, pur mantenendo in tendenza lineare una minor variazione negativa annua, segno di una maggior resistenza

²²² Per loro natura le sofferenze bancarie non costituiscono più un impiego "vivo", cioè a sostegno di attività economica in grado di creare valore aggiunto, in quanto le imprese coinvolte sono ormai decotte e in fase di chiusura, liquidazione, concordato o, nella peggiore delle ipotesi, fallimento.

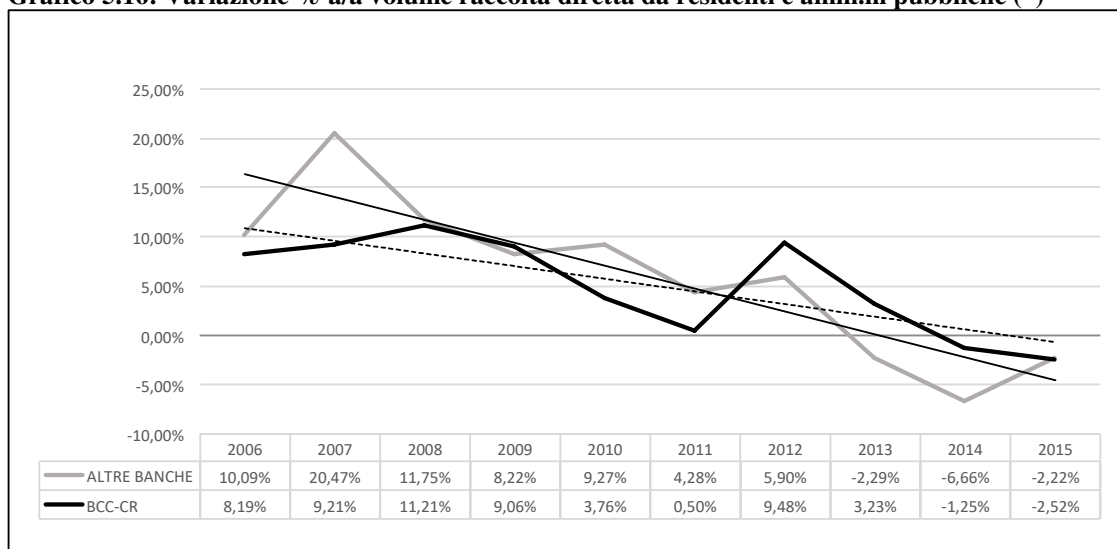
²²³ Il credito deteriorato nei bilanci bancari è costituito da diverse voci che, in ordine crescente di grado e percentuale di esigibilità, sono le seguenti: 1) le "sofferenze", si tratta di crediti di fatto inesigibili in quanto relativi a clienti, imprese o privati, ormai impossibilitati a rimborsare il proprio debito. Il loro parziale recupero da parte delle banche è legato essenzialmente all'escussione delle garanzie, dove presenti; 2) crediti "ristrutturati", sono relativi a posizioni in grave difficoltà per le quali è stato accordato un parziale stralcio delle relative esposizioni debitorie (con conseguente perdita per la banca appostata a conto economico) sulla base di un progetto di salvataggio condiviso con i creditori; 3) gli "incagli", ridefiniti ora per uniformità con la normativa europea "inadempienze probabili", spesso l'anticamera delle sofferenze ma in parte relativi a clientela in temporanea, sebbene prolungata, difficoltà e ancora con prospettive di superamento delle difficoltà (e il conseguente "ritorno in bonis" senza perdite da parte dei creditori); 4) gli "sconfini", costituiscono la componente meno grave del credito deteriorato in quanto relativi a difficoltà finanziarie della clientela che si concretizzano principalmente in un utilizzo in supero delle linee di credito accordate (a B/T e/o a M-L/T) quando questo supera i 90 giorni consecutivi. Si tratta di clientela che presenta ancora buone probabilità di "ritorno in bonis" che, a differenza degli altri tre stati, avviene "automaticamente" con l'azzeramento dello sconfinamento. A diverso livello di deterioramento corrisponde una diversa percentuale di accantonamento obbligatorio a fondo rischi e, quindi, un diverso ammontare di "costo del credito" a diretta riduzione della redditività delle banche. Nel caso specifico del Grafico 5.14 i dati forniti da Banca d'Italia sono al netto delle sole sofferenze.

al ciclo negativo della congiuntura. Appare evidente come la ripresa della crisi, dopo il timido allentamento nel corso del 2009, pone in progressiva e crescente difficoltà il credito cooperativo, risultato dell'accentuazione di dinamiche economiche e vincoli finanziari: crescente incidenza del credito deteriorato ma anche difficoltà crescenti nell'attività di raccolta diretta che, per la natura cooperativa ed i connessi vincoli statutari, diviene un vincolo sempre più stringente per la correlata attività d'impiego.

Una differenziazione significativa rispetto alle banche commerciali in grado di utilizzare con ampia discrezionalità lo strumento della leva finanziaria che, a differenza del credito cooperativo, non hanno incontrato specifiche limitazioni ma solo vincoli di patrimonialità imposti dal recepimento degli accordi di Basilea 2 (2008) mentre solo ora, con la progressiva entrata in vigore degli accordi di Basilea 3 (2013-2019), il sistema bancario è sottoposto ad un limite nell'utilizzo della leva finanziaria (Cfr. paragrafo 5.5).

Come risulta dal Grafico 5.16 anche la raccolta diretta ripete una dinamica analoga a quella degli impieghi con una variazione lineare negativa (evidenziata dalle linee di tendenza) più marcata per le banche commerciali giungendo per entrambe a variazioni percentuali negative ma a partire dal 2013 per le banche commerciali e dal 2014 per le BCC-CR. La sua lettura in abbinamento con quella del Grafico 5.17 accentua il ruolo *pro-ciclico* dell'andamento del rapporto impieghi/raccolta diretta.

Grafico 5.16: Variazione % a/a volume raccolta diretta da residenti e amm.ni pubbliche (*)



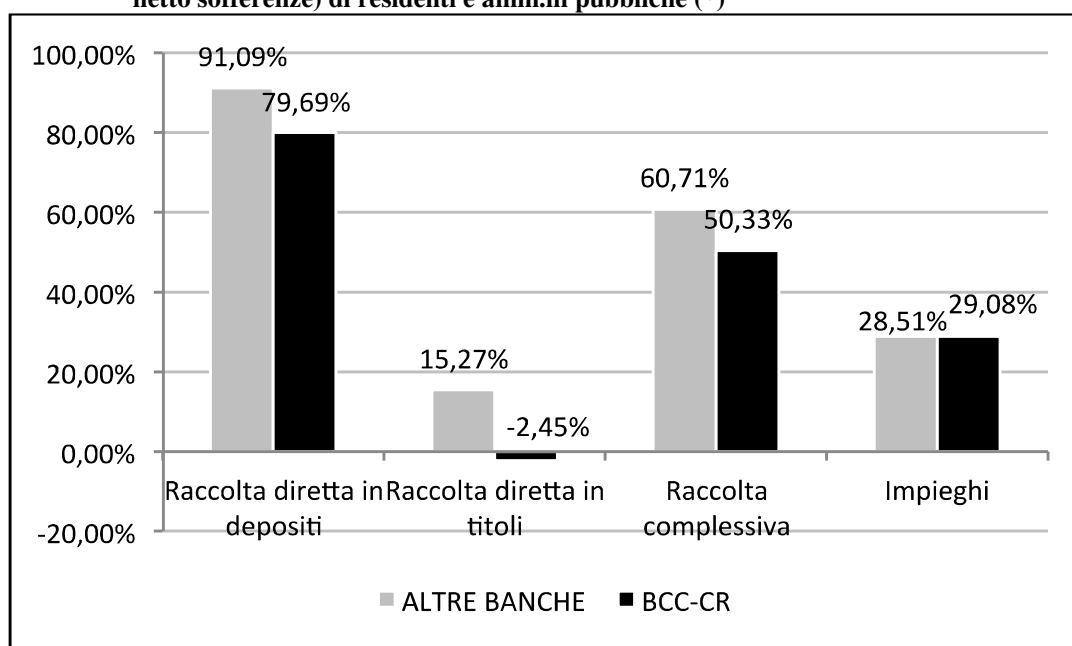
(*) non sono presi in considerazione i depositi di banche in quanto interni al sistema bancario

Fonte: elaborazione da Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 -2015

Prima di giungere a tale lettura, tuttavia, è bene riassumere le variazioni assolute verificatesi nel decennio negli impieghi e nella raccolta diretta; per quest'ultima risulta indicativa del comportamento tenuto dalla clientela la distinzione tra raccolta diretta in

depositi a vista e raccolta diretta in titoli di debito emessi dalle banche. Il Grafico 5.17 mostra come all'interno della raccolta diretta il progressivo aumento di incertezza che ha pervaso l'economia e la vita dei singoli cittadini ha determinato un tipico comportamento precauzionale nella formazione del proprio portafoglio finanziario.

Grafico 5.17: variazione percentuale complessiva 2015/2006 di raccolta diretta e impieghi (al netto sofferenze) di residenti e amm.ni pubbliche (*)



(*) non sono presi in considerazione prestiti e depositi a e da banche in quanto interni al sistema bancario
Fonte: elaborazione da Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

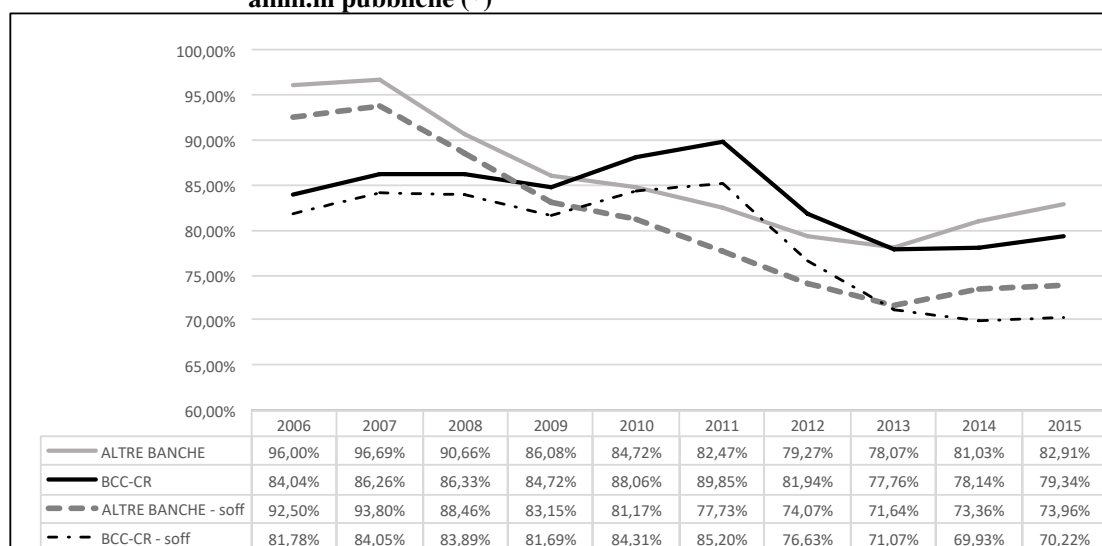
La crescita dell'incertezza sul rendimento futuro dei titoli abbinata alla caduta generalizzata dei loro rendimenti, determinata dalle politiche monetarie espansive che si sono susseguite in questi anni, e, non ultimo, la crescente perdita di fiducia e di stima nei confronti del sistema bancario, aumenta la preferenza per la liquidità e fa preferire depositi a vista piuttosto che depositi a scadenza. Tale attività di trasformazione delle scadenze a favore dei primi appare evidente nell'ampiezza del divario di crescita delle due componenti della raccolta diretta.²²⁴ Non stupisce, inoltre, che tale dinamica sia più accentuata nella clientela del credito cooperativo dato che per sua natura più avversa al rischio finanziario (per scarsa dimestichezza e minor disponibilità di ricchezza) tanto che, a fronte di una crescita netta di tale componente registrata dalle banche commerciali, sebbene contenuta ad un +15,27% nell'intero decennio, le BCC-CR registrano a fine periodo una riduzione complessiva di -2,45%.

²²⁴ Una efficace teorizzazione di tale comportamento è esposta nello schema sviluppato da J. Tobin nell'ambito della teoria delle scelte di portafoglio (Cfr. G. B. Pittaluga, 2012: 116-121)

Trova conferma, nei confronti tra le variazioni assolute del periodo, la maggior tenuta del credito cooperativo in funzione *anti-ciclica*. Nonostante una crescita nettamente più contenuta della raccolta complessiva, penalizzata particolarmente dal dato negativo della raccolta in titoli che registra un differenziale di +17,72% a favore delle banche commerciali, le BCC-CR realizzano una crescita percentuale negli impieghi superiore, anche se di poco a quella delle banche commerciali.

Un comportamento che è confermato anche nella costruzione dell'andamento del rapporto impieghi/raccolta diretta, sia comprensivo delle sofferenze sia al netto delle sofferenze (rispettivamente linee continue e linee tratteggiate nel Grafico 5.18).

Grafico 5.18: andamento rapporto impieghi (con e senza sofferenze)/raccolta diretta di residenti e amm.ni pubbliche (*)



(*) non sono presi in considerazione prestiti e depositi a e da banche in quanto interni al sistema bancario
 Fonte: elaborazione da Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

L'andamento del rapporto impieghi lordi (comprensivi delle sofferenze)/raccolta diretta evidenzia un'accentuata differenziazione di comportamento con una caduta complessiva che per le banche commerciali è di - 13,09% a fronte di una riduzione per le BCC-CR contenuta a - 4,7%. Al netto delle sofferenze tale differenziazione si conferma sebbene in misura più contenuta per l'incidenza delle sofferenze che negli anni più recenti penalizza il credito cooperativo. Il periodo chiude con un -18,54% per le banche commerciali contro un - 11,56% realizzato dalle BCC-CR.

Ancor più significativa della simmetria nel ruolo svolto nei confronti del sistema reale appare la dinamica di tale rapporto. Con lo scoppio della crisi è immediata e drastica la sua caduta *pro-ciclica* nelle banche commerciali dove si passa dal 96,69% del 2007 all'82,47% del 2011. Nelle BCC-CR lo stesso periodo registra una sua costante crescita

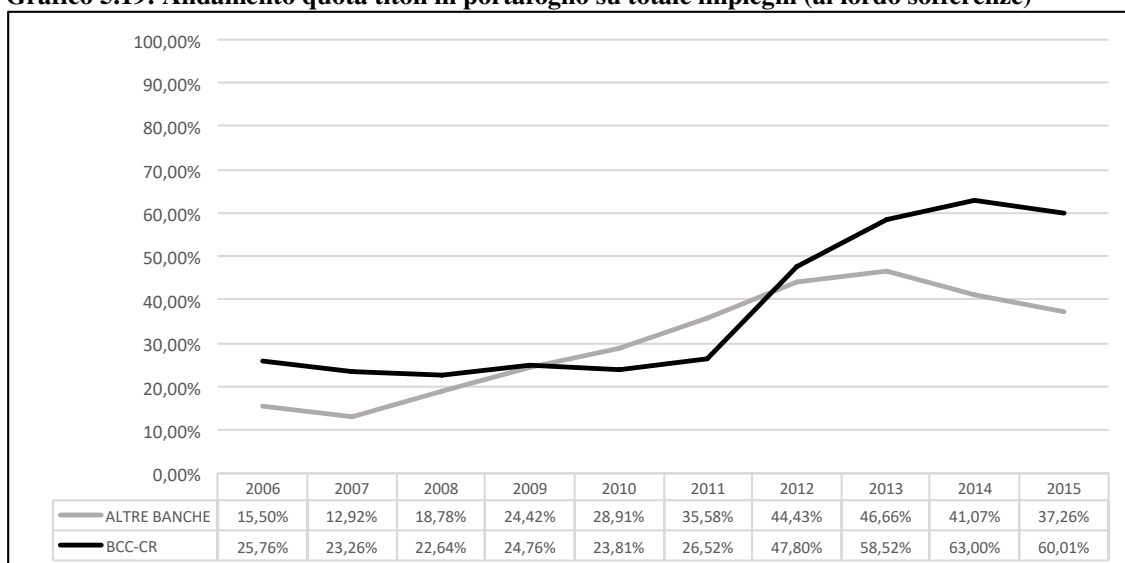
dall'86,26% all'89,85% superando temporaneamente il dato delle banche commerciali rispetto alle quali si posiziona normalmente a livelli inferiori dato il minor ricorso alla leva finanziaria. Successivamente, solo le maggiori difficoltà generate al credito cooperativo dalla crescita del credito deteriorato ha determinato una più repentina caduta di tale rapporto rispetto alle banche commerciali, uniformandone giocoforza il ruolo svolto rispetto al tessuto economico.

Relativamente all'analisi dell'andamento del rapporto con gli impieghi vivi, le banche commerciali confermano la loro "reazione" *pro-ciclica* allo scoppio della crisi con una sua immediata e costante riduzione che è continuata fino a tutto il 2013, anno in cui tocca il minimo del 71,64% pur a fronte, per la prima volta, di una variazione negativa della raccolta diretta che scende del 2,39% rispetto all'anno precedente. Le BCC-CR, al contrario, mantengono tale rapporto su livelli pre-crisi fino a tutto il 2011 (accompagnato da una costante variazione positiva nella raccolta diretta). La situazione cambia radicalmente nel periodo successivo, non tanto per merito delle banche commerciali che, rispetto al minimo del 2013, realizzano complessivamente un +2,32% (sostenuto anche da una continua caduta della raccolta diretta che registra -6,66%/2014 e -2,22%/2015), quanto per le crescenti difficoltà che incontra il credito cooperativo e nelle quali ancora oggi si dibatte. Il rapporto registra un complessivo -15% nel periodo 2012-2015 con la raccolta diretta che nell'ultimo biennio registra due variazioni negative consecutive: -1,25% nel 2014 e -2,52% nel 2015.

Un ultimo approfondimento in merito alla politica degli impieghi messa in pratica dall'industria bancaria in questi anni di crisi è rappresentata nel Grafico 5.19. In questo caso il comportamento è analogo per entrambi gli aggregati anche se è ancora una volta possibile fare significative distinzioni coerenti con le conclusioni che formuleremo immediatamente dopo.

In linea generale ciò che si manifesta evidente è che il prolungarsi della crisi ha modificato la politica d'impiego del sistema bancario che, a fronte di una progressiva riduzione del margine d'intermediazione (conseguente alla politica monetaria espansiva avviata dalla BCE) ed al contestuale aumento del livello di rischiosità della clientela (conseguenza diretta del protrarsi della congiuntura economica negativa) hanno calmierato il rischio dirottando una crescente quota delle attività in investimenti in titoli, prevalentemente di stato, che in questa fase congiunturale sono spesso preferiti, per redditività attesa ponderata dalla rischiosità, agli impieghi a favore di imprese e famiglie.

Grafico 5.19: Andamento quota titoli in portafoglio su totale impieghi (al lordo sofferenze)*



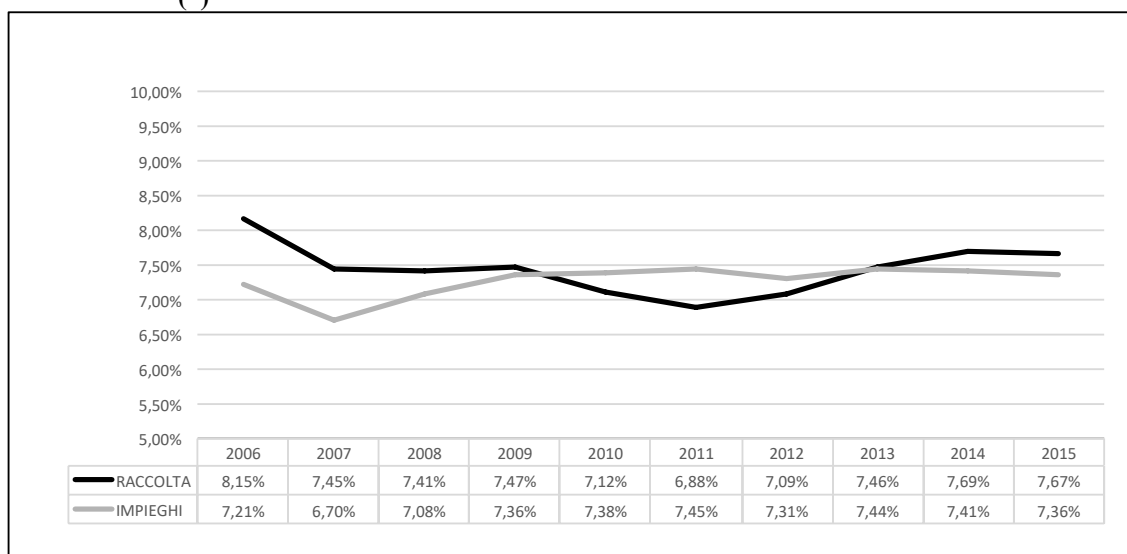
(*) non sono presi in considerazione prestiti a banche in quanto interni al sistema bancario

Fonte: elaborazione da Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

Ancora una volta è individuabile chiaramente una differenziazione nella politica d'impiego con le banche commerciali che avviano immediatamente la politica d'investimento in titoli portando la relativa quota sugli impieghi lordi dal livello minimo del 12,92%, raggiunto significativamente nel 2007 - ultimo anno pre-crisi -, al 46,66% del 2013. Le BCC-CR in linea con quanto già evidenziato, mantengono invariata la loro politica fino a tutto il 2011. Solo nel 2012 tale politica subisce una drastica inversione, significativa dell'esplosione delle loro difficoltà con una percentuale che nel 2014 raggiunge il 63% per poi scendere, nel 2015, al 60%, contro il 37,26% registrato dalle banche commerciali.

Quanto si qui descritto si riflette, infine, nell'andamento della quota di mercato nel sistema nazionale delle BCC-CR in termini di raccolta totale e di impieghi lordi. Come mostra il Grafico 5.20 la carenza di liquidità registrata dalla caduta dei depositi della clientela trova conferma nella flessione della quota di mercato detenuta dalle BCC-CR che scende dall'8,15% del 2006 al 7,67% del 2015 dopo aver toccato il minimo del 6,88% nel 2011. Simmetrico, invece, l'andamento della quota relativa agli impieghi che, dopo aver toccato il minimo del 6,70% nel 2007, anno in cui non si erano ancora manifestati gli effetti della crisi, cresce al termine del periodo al 7,36%, dopo aver raggiunto il suo massimo del 7,45% nel 2011.

Grafico 5.20: Andamento quota raccolta e impieghi lordi delle BCC-CR nel sistema bancario italiano
(*)



(*) Calcolata senza prendere in considerazione prestiti a banche in quanto interni al sistema bancario
Fonte: elaborazione da Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

È possibile a questo punto trarre le conclusioni in merito al confronto posto nel titolo di questo paragrafo. Appare evidente una differenziazione nel ruolo svolto dalle due reti bancarie qui individuate che dà contenuto reale alla loro diversa natura. Per le banche commerciali la finalità prioritaria del profitto (o forse esclusiva come emerge non certo dalle dichiarazioni pubbliche bensì dalla cosiddetta “messa a terra” delle loro politiche industriali) porta necessariamente a scelte industriali prioritariamente a tutela, rafforzamento o recupero della loro redditività in funzione della difesa dei profitti e dei dividendi che sono tenute a distribuire agli azionisti. Questo comportamento ha pesanti ricadute sul sistema reale che, già in difficoltà, non trova adeguato sostegno finanziario per affrontare e reagire alla sfavorevole congiuntura.

La natura cooperativistica e la finalità mutualistica ha permesso alle BCC-CR di differenziarsi nettamente da questa politica nella prima fase della crisi in cui hanno assunto quel ruolo che il sistema bancario avrebbe il dovere di garantire per la funzione sociale che esso è tenuto a svolgere. Tuttavia, il protrarsi della crisi sta mostrando una fragilità inaspettata del credito cooperativo che sta ora condizionando la sua attività in misura crescente e preoccupante. Ciò ha spinto per necessità il credito cooperativo ad avviare la ricerca di un nuovo assetto che, guidato dalla sedicente autoriforma in fase di attuazione e sotto il controllo della Banca d'Italia, possa dare soluzione a questa fragilità. Il superamento di tale fragilità è, infatti, condizione necessaria a ripristinare il ruolo svolto a sostegno del sistema reale e ciò che cercheremo di mostrare nel proseguo di questo

scritto, è che tale condizione può essere ricercata avendo anche l'ardire di sperimentare più strade nuove e innovative tra loro complementari nel perseguimento dell'impegnativo obiettivo. Una di queste strade sarà qui delineata prendendo a riferimento lo stato di salute delle BCC nate e tuttora operanti in Bergamasca.

5.4 Banche e crisi: limiti e vincoli delle BCC in Bergamasca

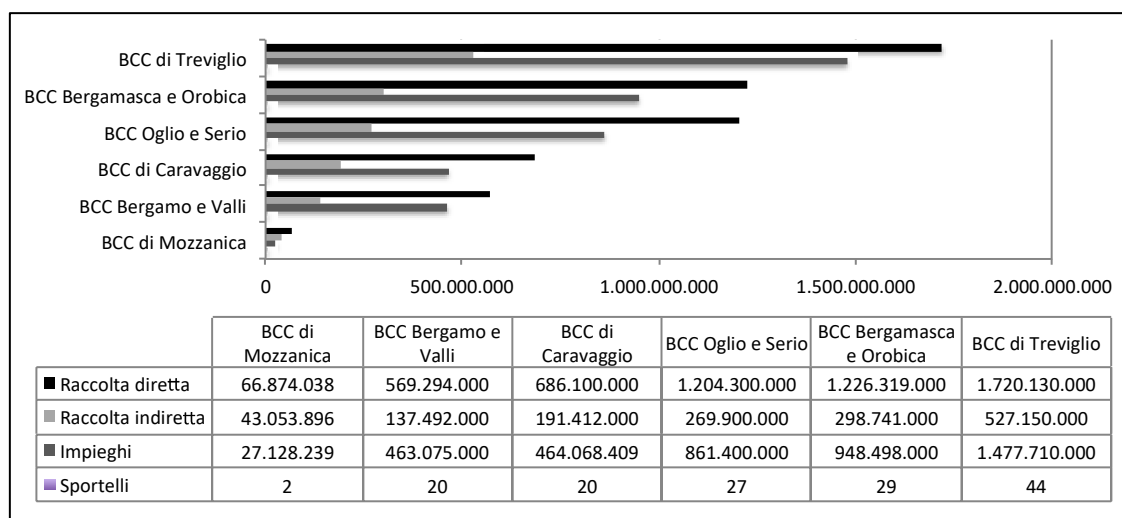
Come ricordato nel precedente capitolo la Bergamasca ha contribuito in modo determinante alla nascita ed alla diffusione delle Casse Rurali in forza dello storico radicamento territoriale del movimento cattolico che vanta nella provincia un plurisecolare impegno sociale ed educativo che va ben oltre ed è precedente le raccomandazioni papali. Quanto esposto circa l'evoluzione del credito cooperativo nazionale si rispecchia, quindi, fedelmente nel contesto provinciale. Le CRA presenti in Bergamasca alla fine della seconda guerra mondiale per un lungo periodo successivo si limitarono sostanzialmente a resistere ed a sopravvivere condizionate dalla propria struttura mono-sportello e dall'assenza di un coordinamento nazionale efficace che desse organicità alla rete e fornisse quegli strumenti finanziari sempre più richiesti dai bisogni espressi dal sistema economico. Ciò si tradusse in un'operatività residuale nell'ambito del credito continuando ad intercettare solo le fasce di popolazione meno bancarizzate o escluse dall'accesso al credito.

A partire dagli anni Ottanta del secolo scorso, con la progressiva liberalizzazione degli sportelli e la ricordata riforma del 1993, prese avvio quella profonda trasformazione tuttora in atto che porta significativamente dalle CRA alle BCC-CR. Cambia radicalmente la loro struttura territoriale che si modella in ambito locale su quella delle banche commerciali con la costruzione di una rete di sportelli derivanti dalle nuove regole che ne permettono l'apertura e da un processo di fusioni ed incorporazioni che diviene importante a partire dagli anni Novanta del Novecento e che, mai cessato, sta conoscendo ritmi mai vissuti in questo prolungato periodo di crisi. La Bergamasca giunse alle soglie del III millennio con una struttura stabilizzatasi su 9-10 BCC ed una rete di 97 sportelli distribuiti in parte nelle provincie limitrofe (Cfr. Grafico 4.3 e Figura 4.11).

Il sopraggiungere della crisi che colpisce in modo particolarmente violento sia il contesto territoriale di loro maggior diffusione, quello della pianura, sia il settore su cui il credito cooperativo bergamasco aveva costruito la sua espansione nel corso degli anni

Novanta, quello edilizio, sta costringendo le BCC bergamasche (d'ora in poi BCC-BG) a mettere da parte i propri campanilismi alla ricerca di nuovi assetti mediante accorpamenti che realizzino il miglior risultato in termini di complementarietà territoriale e di tutela della propria identità. Così nel 2015 si sono perfezionate tre importanti fusioni che hanno ridotto a sei il numero delle BCC-BG ma il processo è tuttora in corso e, a causa dell'aggravarsi delle criticità emerse in questi anni nell'ambito del credito cooperativo in termini di tenuta e solvibilità, si sta ventilando una soluzione fino a pochi anni fa assolutamente impensabile, dovendosi scontrare con i campanilismi insiti nella storia di ciascuna BCC, costituita dall'ipotesi della costituzione di un'unica BCC Bergamasca risultato dell'aggregazione delle sei ora operative ed elencate nel Grafico 5.21 dove sono riportati anche i loro principali dati dimensionali come risulta dai rispettivi bilanci 2015.

Grafico 5.21: Volumi di raccolta e impieghi e numero di sportelli delle BCC-BG nel 2015



Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilancio 2015*

Una soluzione che si contrappone ad operazioni di aggregazione che, in alternativa, si stanno prospettando e/o realizzando tra alcune BCC bergamasche e BCC contigue ma esterne ai confini provinciali, per secoli anche confini storici, culturali e politici portatori di contese e contrapposizioni.²²⁵

Una rete che nel 2015 ha realizzato complessivamente i seguenti volumi di attività:

²²⁵ Nel maggio 2016 le rispettive assemblee straordinarie dei soci hanno deliberato la fusione tra la BCC di Caravaggio e la BCC dell'Adda e del Cremasco, operativa nella limitrofa provincia di Cremona, a costituzione di una nuova realtà di 40 filiali. In seguito alle gravi difficoltà in cui si dibatte ora la storica BCC di Treviglio e soprattutto dopo la grave perdita d'esercizio registrata nel 2015, si sono diffuse voci sempre più insistenti circa la sua possibile incorporazione nella BCC Centro Padana con sede a Lodi, ipotesi poi bocciata dalla Banca d'Italia. Anche per queste dinamiche in atto è tornata d'attualità la questione già ventilata in passato di una BCC unica provinciale quale esito della fusione di tutte le BCC bergamasche.

- euro 5.473.008.038 di raccolta diretta
- euro 1.467.748.896 di raccolta indiretta
- euro 4.241.879.648 di impieghi
- una rete costituita da n. 142 filiali

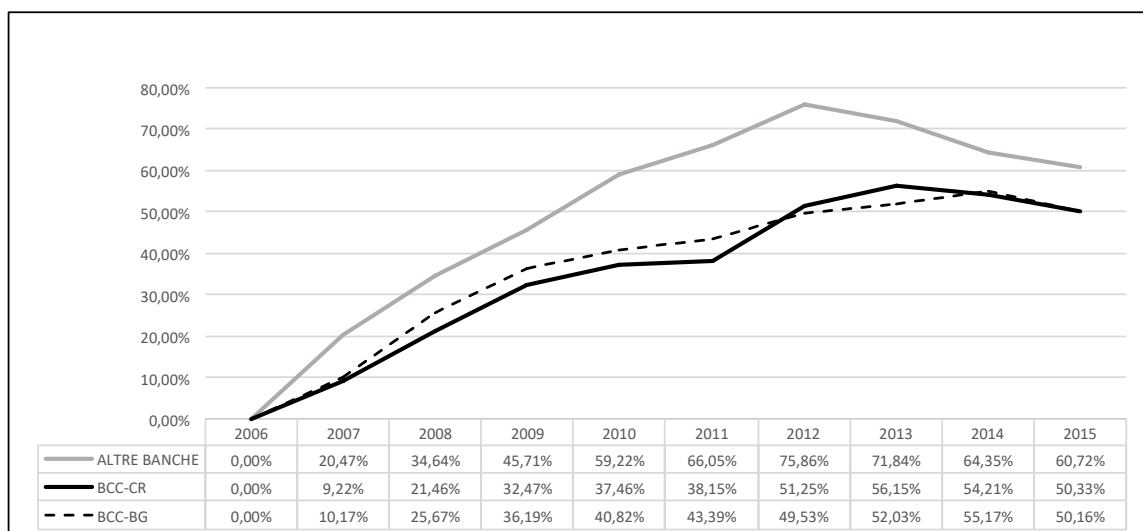
Attraverso l'evoluzione avuta nel corso della crisi di queste e di altre voci dei bilanci delle BCC-BG legate all'attività caratteristica d'intermediazione creditizia, analizzeremo in questo paragrafo come la relazione tra esse ed il tessuto economico locale, che si manifesta rigorosamente biunivoca, sia alla radice dell'attuale grave situazione di crisi del credito cooperativo.

Essenziale per lo svolgimento della propria attività creditizia è, per la singola banca, l'attività di raccolta. Questo è tanto più vero per le BCC-CR che hanno specifici e stringenti limiti all'utilizzo della *leva finanziaria*, ampiamente utilizzata, al contrario, dagli altri intermediari finanziari (e all'origine, unitamente ai prodotti della sedicente "finanza creativa", della bolla speculativa dei mutui *sub-prime*). Uno strumento il cui abuso è sia funzionale alla formazione delle bolle speculative finanziarie, sia generatore della fragilità patrimoniale-finanziaria degli intermediari finanziari. È per questo motivo che per le BCC-CR la corretta operatività impone da sempre il mantenimento del suo valore intorno all'unità con un conseguente ruolo condizionante dell'attività di raccolta rispetto a quella di impiego (pur nel rispetto di quanto approfondito nel primo capitolo riguardo all'ordine causale tra depositi ed impieghi ed al quale rimandiamo). Con il vincolo statutario di espansione degli impieghi da contenere entro il limite del 102% della raccolta diretta ed una soglia di sicurezza posta al 90%, limite oltre il quale una BCC è definita 'rischiosa' all'interno della rete, e la loro *micro*-dimensione rispetto al sistema reale, ci troviamo di fronte forse all'unica realtà in cui trova applicazione l'assunto della teoria monetaria neoclassica per cui *l'operazione di deposito deve precedere l'operazione di impiego*. Un vincolo che risulta difficile riconoscere per le banche commerciali, in particolare per i grandi gruppi nazionali, se non per quanto consegue all'applicazione degli accordi di Basilea riguardo ai vincoli di patrimonialità introdotti in Italia dal 2009. Per entrambe, ovviamente, vale invece come vincolo all'espansione degli impieghi la domanda di credito espressa dal settore economico (famiglie, imprese e settore pubblico), in termini sia quantitativi sia qualitativi.

Riguardo all'attività di raccolta il Grafico 5.22 mostra come il credito cooperativo manifesti una maggiore e crescente difficoltà rispetto alle banche commerciali che si

riflette nel minor tasso di crescita della raccolta diretta. Il divario cresce fino al 2011, successivamente le irrisolte difficoltà del sistema reale invertono l'andamento della raccolta diretta che inizia a decrescere, per le banche commerciali a partire dal 2013, seguite nel 2014 dalle BCC-CR che chiudono il 2015 con un divario contenuto a circa 10 pp. Sostanzialmente in linea con il settore è l'andamento nelle BCC-BG che, però, posticipa al 2015 l'inversione.

Grafico 5.22: Variazioni percentuali annue della raccolta diretta rispetto all'anno 2006

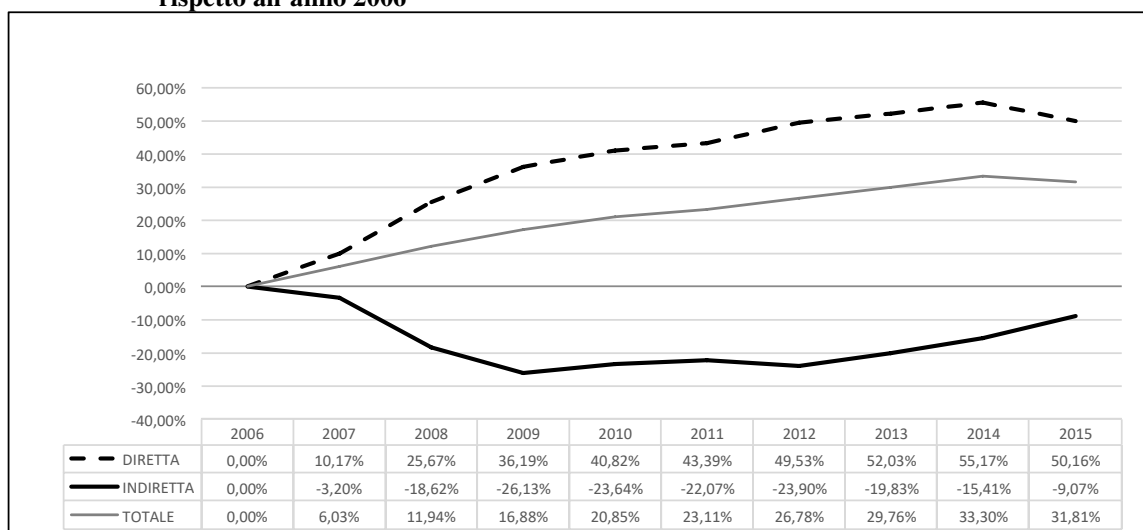


Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci* e Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

Significativo il confronto tra andamento della raccolta diretta ed indiretta, rilevabile dai bilanci delle BCC-BG. Il Grafico 5.23 mostra un marcato andamento simmetrico delle due grandezze. Le BCC-BG registrano una costante e significativa perdita di volumi nella raccolta indiretta fino al 2012, anno in cui il suo livello risulta essere del 23,9% inferiore a quello del 2006. Negli anni successivi riprende a crescere ma senza riuscire a recuperare i livelli pre-crisi con il 2015 che si attesta al 91% circa del livello del 2006.

Un comportamento *congiunturale* da parte della loro clientela che, gradualmente, attua una trasformazione delle scadenze riportando 'a vista' i propri risparmi al crescere di incertezza e precarietà reddituale, con un travaso della raccolta indiretta in quella diretta depotenziando l'andamento positivo della raccolta totale nel periodo (evidenziato nel Grafico 5.23) in quanto le due componenti della raccolta si rivelano strettamente interdipendenti. Ne consegue una maggior volatilità delle due grandezze, e in particolare della raccolta diretta, rispetto alle dinamiche dei tassi e al livello di incertezza percepita dalla clientela.

Grafico 5.23: BCC-BG, variazione percentuale annua della raccolta diretta, indiretta e totale rispetto all'anno 2006



Fonte: elaborazione da BCC BG, *Bilanci*, anni 2006 - 2015

Così, dopo che dal 2013 la raccolta diretta riprende a crescere, nel 2015 assistiamo ad una equivalente variazione percentuale, ma simmetrica, delle due grandezze con entrambe le tipologie di raccolta che invertono il ciclo: la raccolta diretta decresce del 5% mentre quella indiretta recupera il 6,14% rispetto al 2006 con un peso di quest'ultima che risale a circa il 27%, in rapporto con la raccolta diretta, dopo che nel 2006 raggiungeva quasi il 45% di essa e con la raccolta complessiva che subisce, per la prima volta nel periodo, una flessione alimentando le crescenti difficoltà delle BCC-BG, sebbene dal lato degli impieghi le difficoltà non derivino principalmente dal livello della raccolta diretta dato che nel 2015 si fermano al 78,53% di essa (Cfr. Grafico 5.25).

In questi anni si è parlato spesso di 'razionamento del credito' come concausa del protrarsi e dell'acuirsi della crisi. Il fenomeno, seppur presente, resta di difficile valutazione in quanto è il risultato di aspetti sia quantitativi sia qualitativi che agiscono sia dal lato dell'offerta di credito da parte del sistema bancario sia dal lato della domanda di credito espressa dalle imprese e dalle famiglie.

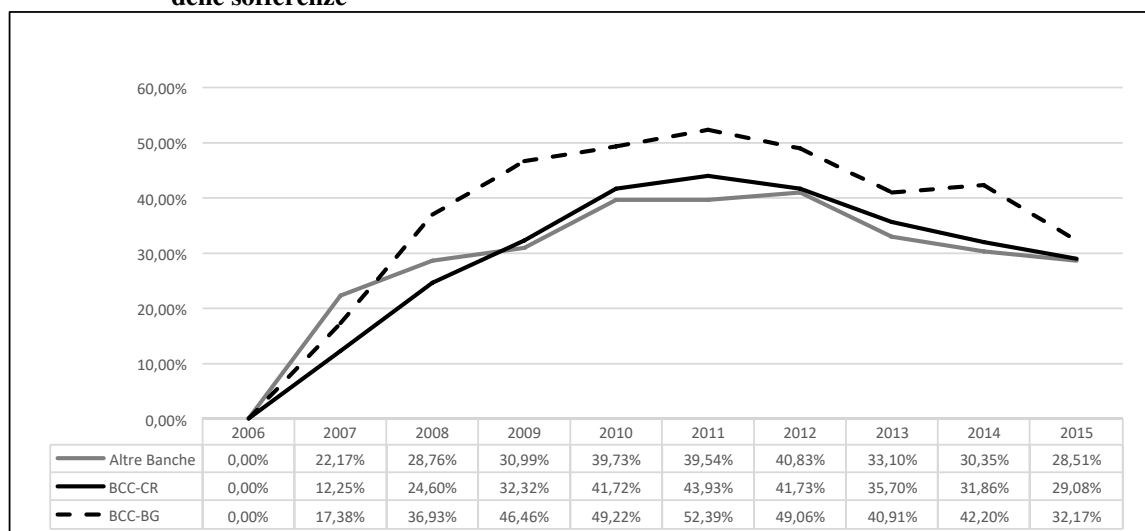
Dal lato dell'offerta la crescente incertezza sui flussi di reddito della clientela e la crescita esponenziale del credito deteriorato hanno spinto le banche ad adottare criteri molto più restrittivi nell'attività di concessione di credito rispetto alla quale la crescita del rischio abbinata ad una caduta dei tassi attivi ha reso più allettanti investimenti meno rischio e relativamente più redditizi rappresentati da titoli di debito, in particolare del debito pubblico (nell'attivo del sistema bancario nazionale i 'titoli diversi da azioni' nel decennio qui considerato aumentano del 302% contro l'aumento sopra evidenziato negli

impieghi vivi inferiore al 29%).²²⁶

Dal lato della domanda, invece, si è verificato un comportamento differenziato tra medie-grandi imprese che, rinviando a causa della caduta della domanda aggregata i propri programmi d'investimento, hanno ridimensionato la corrispondente domanda di finanziamenti accompagnandola con una crescente liquidità detenuta a vista sui propri depositi bancari, e le micro-piccole imprese per le quali è cresciuta sensibilmente la domanda di finanziamento del capitale circolante, a compensazione della dilatazione dei tempi d'incasso dei crediti commerciali (condizionati da un lato dal loro basso potere contrattuale nei confronti della media e grande impresa e, dall'altro lato dalle difficoltà delle famiglie per la quota del loro fatturato ad esse indirizzato) e di consolidamento delle passività a breve termine. Una dinamica portatrice per tali imprese di un conseguente deterioramento del rating a scapito sia dell'accoglimento della loro domanda di credito sia delle condizioni applicate ai finanziamenti erogati.

Il Grafico 5.24 limita necessariamente l'analisi al lato dell'offerta di credito, unica componente che ha una sua quantificazione statistica oggettiva, e prende in considerazione i soli impieghi vivi (calcolati come differenza tra la voce 70 di bilancio: "crediti verso la clientela", già al netto delle rettifiche su crediti, e la voce "sofferenze nette").

Grafico 5.24: Variazioni percentuali annue degli impieghi netti rispetto all'anno 2006 al netto delle sofferenze



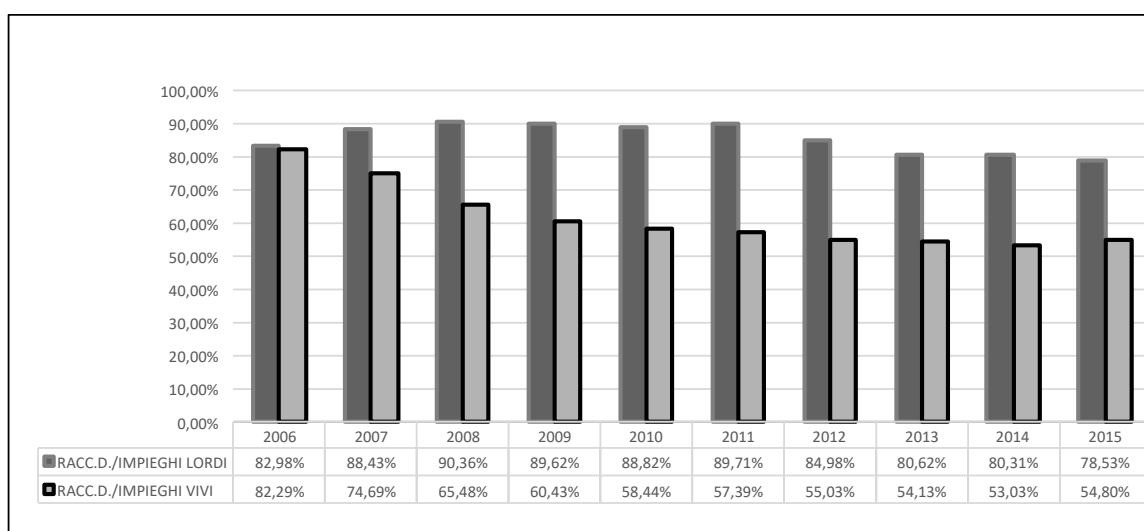
Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci* e Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

²²⁶ I titoli diversi da azioni detenuti dal sistema bancario passano dai 265.706 milioni registrati nel 2006 a 801.326 milioni nel 2015 ma raggiungono il loro livello massimo nel 2011 con 947.021 milioni di euro pari ad un incremento del 356% rispetto al 2006. Cfr. Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 – 2015.

Emerge con evidenza come rispetto ai dati nazionali, che registrano una sostanziale uniformità di comportamento tra banche commerciali e BCC-CR, con unico dato significativo l'anticipazione al 2012 della flessione nel volume di impieghi per il credito cooperativo, il dato provinciale manifesti un andamento marcatamente più *anti-ciclico*. Sebbene anche per le BCC-BG il 2012 si confermi l'anno di flessione, la crescita percentuale rispetto al 2006 resta sempre al di sopra sia rispetto al dato relativo alle banche commerciali (a partire dal 2008), con uno scarto che nel 2011 sfiora i 13 p.p.; sia rispetto al dato nazionale del credito cooperativo con uno scarto che nel 2011 raggiunge +8,46%. A fine periodo, tuttavia, emerge come la situazione si stia rapidamente deteriorando a livello provinciale con il 2015 che chiude con livelli di variazione sul 2006 sostanzialmente allineati per tutti e tre gli aggregati a seguito di una caduta sostanziale degli impieghi subita nel 2015 dalle BCC-BG. Un allineamento che deriva principalmente dalle gravi difficoltà manifestate dalle due più importanti BCC storiche della provincia, quelle di Caravaggio e di Treviglio, non a caso al centro di due progetti di fusione nell'anno successivo (Cfr. nota 225 nel presente capitolo).

La rielaborazione delle informazioni analitiche esposte nei bilanci delle BCC-BG per la verifica dell'andamento del rapporto raccolta/impieghi permette di fare ulteriori precisazioni circa l'involuzione che sta subendo il credito cooperativo in Bergamasca.

Grafico 5.25: Andamento rapporto Raccolta Diretta/Impieghi BCC-BG (*)



(*) Per impieghi lordi è stata utilizzata la voce 70 dei bilanci: "Crediti verso la clientela" comprensivi delle sofferenze al netto dei fondi di rettifica, mentre gli impieghi vivi corrispondono alla voce 70 al netto della voce sofferenze nette.

Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci*, anni 2006-2015

Come già rilevato in precedenza, il credito cooperativo rappresenta forse l'unica

realtà nell'ambito del sistema bancario che realizza l'assunto a fondamento della teoria monetaria dominante e che postula la dipendenza temporale degli impieghi da pre-costituiti depositi bancari. Tuttavia tale vincolo si manifesta nelle BCC-CR non per la loro natura di intermediari creditizi (che le accomuna a tutte le altre realtà creditizie operanti nel sistema bancario), bensì per le stringenti limitazioni all'espansione degli impieghi dettate dalla specifica normativa che regola la loro attività e che individua nel 90% il valore limite del rapporto ottimale tra impieghi lordi e raccolta diretta. Limite oltre il quale scattano misure di vigilanza da parte degli organi interni alla federazione volte a riportare entro il limite prefissato tale rapporto, precludendo in tal modo lo sfruttamento della "leva finanziaria", alla base della capacità dei singoli istituti di realizzare l'inversione causale tra depositi e impieghi.

Ciò che emerge dall'andamento di tale rapporto nell'ambito delle BCC-BG costituisce un termometro della crescente criticità che le caratterizza. Negli anni in cui realizzano un sostenuto tasso di crescita della raccolta diretta (senza dimenticare quanto evidenziato rispetto al simmetrico andamento di quella indiretta) il rapporto si mantiene molto prossimo al suo limite strutturalmente ottimale in termini di impieghi complessivi.²²⁷ Negli ultimi quattro anni, esso crolla dalla soglia del 90% al 78%, in corrispondenza del periodo in cui anche la raccolta diretta rallenta la sua crescita chiudendo il 2015 addirittura e per la prima volta in calo sull'anno precedente. Una situazione che rivela un mutamento strutturale del ruolo svolto dalle BCC-CR, da ruolo *attivo* in funzione *anti-ciclica* a sostegno del sistema reale a ruolo *passivo* in funzione *pro-ciclica*, come era stato da subito per le banche commerciali. Un'analisi che accentua le sue conclusioni se riferita ai dati relativi agli impieghi vivi il cui rapporto con la raccolta diretta è in costante e significativa riduzione per tutto il periodo della crisi crollando dall'82,29% del 2006 al 54,80% del 2015 anno che, sebbene in crescita sul 2014, risente positivamente dalla già ricordata riduzione che la raccolta diretta registra in quell'anno. Evidente, in questo crollo, il crescente peso delle sofferenze evidenziato graficamente dalla distanza tra i due istogrammi relativi a ciascun anno, ricordando inoltre che esse costituiscono solo una parte, e quantitativamente la meno rilevante, del credito deteriorato

²²⁷ Raccolta diretta e raccolta indiretta costituiscono di per sé due aggregati distinti essendo la seconda liquidità gestita per conto della clientela in investimenti mobiliari e, quindi, non nella disponibilità delle banche per la crescita dei loro impieghi. Tuttavia la stringente simmetria nell'andamento delle due grandezze rende altamente volatile l'andamento positivo della raccolta diretta come dimostra il dato del 2015 in cui il travaso degli anni precedenti a favore della raccolta diretta si è interrotto con immediate ripercussioni sul volume della raccolta diretta.

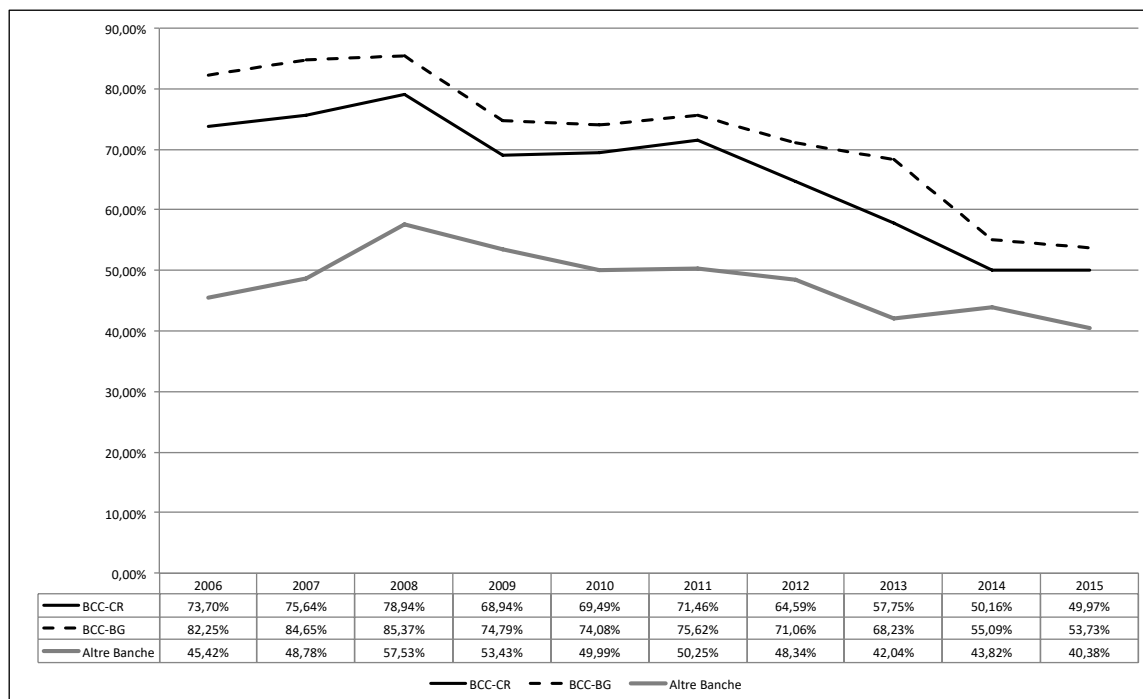
così come è stato definito in precedenza (Cfr. nota 223 nel presente capitolo).

Queste crescenti difficoltà raggiungono la loro sintesi nei dati relativi alla redditività sia caratteristica, espressa dal margine d'intermediazione, sia netta, riassunta nel risultato netto d'esercizio. L'accesso ai mercati finanziari internazionali, la disponibilità di sofisticati prodotti di 'finanza creativa' (che offrono alla clientela rendimenti interessanti ma altamente speculativi e agli intermediari finanziari introiti commissionali altamente redditizi), la natura oligopolistica del mercato creditizio (del quale sarebbe interessante verificare in che misura operi nella forma di 'gioco non cooperativo' o di 'gioco cooperativo') con il correlato e diversificato potere di mercato da cui dipende il grado di controllo esercitato sul livello dei prezzi dei prodotti finanziari offerti, costituiscono le fondamentali differenziazioni dell'operatività delle banche commerciali rispetto a quella più strettamente di intermediazione creditizia svolta dalle BCC-CR.

Se, nella componente relativa al margine d'interesse, gli spazi di manovra sono in certa misura condizionati dalla politica monetaria adottata dalla banca centrale, nella componente commissionale le banche hanno un ampio e discrezionale margine di manovra con limiti vincolanti che si manifestano solo nei casi in cui esse entrano nel calcolo del rispetto dei "tassi soglia di usura" definiti trimestralmente dalla banca centrale (sebbene anche questi garantiscano ampi margini di discrezionalità ai singoli istituti di credito).

Queste caratteristiche del mercato, unitamente al prolungarsi della crisi oltre ogni iniziale previsione, hanno determinato, nelle banche commerciali, un sostanziale cambiamento qualitativo del margine d'intermediazione, prima configurazione della redditività dell'attività caratteristica del settore. Innanzitutto la contribuzione del margine d'interesse presenta un andamento che, influenzato da una dinamica composita, ha consolidato in questi anni di crisi una caduta importante sia in termini assoluti sia in termini relativi sul margine d'intermediazione. Il primo fattore in ordine di importanza è ancora l'andamento dei tassi d'interesse attivi e passivi, diretta conseguenza della politica monetaria espansiva della BCE (nonostante i distinguo sopra richiamati tra grandi-medie imprese e piccole-micro imprese: Cfr. grafici su andamento dei tassi d'interesse in Sardegna, nel Capitolo III e in Lombardia, Capitolo VI), che ha penalizzato la forbice dei tassi progressivamente chiusasi a riduzione del margine d'interesse.

Grafico 5.26: Andamento quota margine d'interesse sul margine d'intermediazione



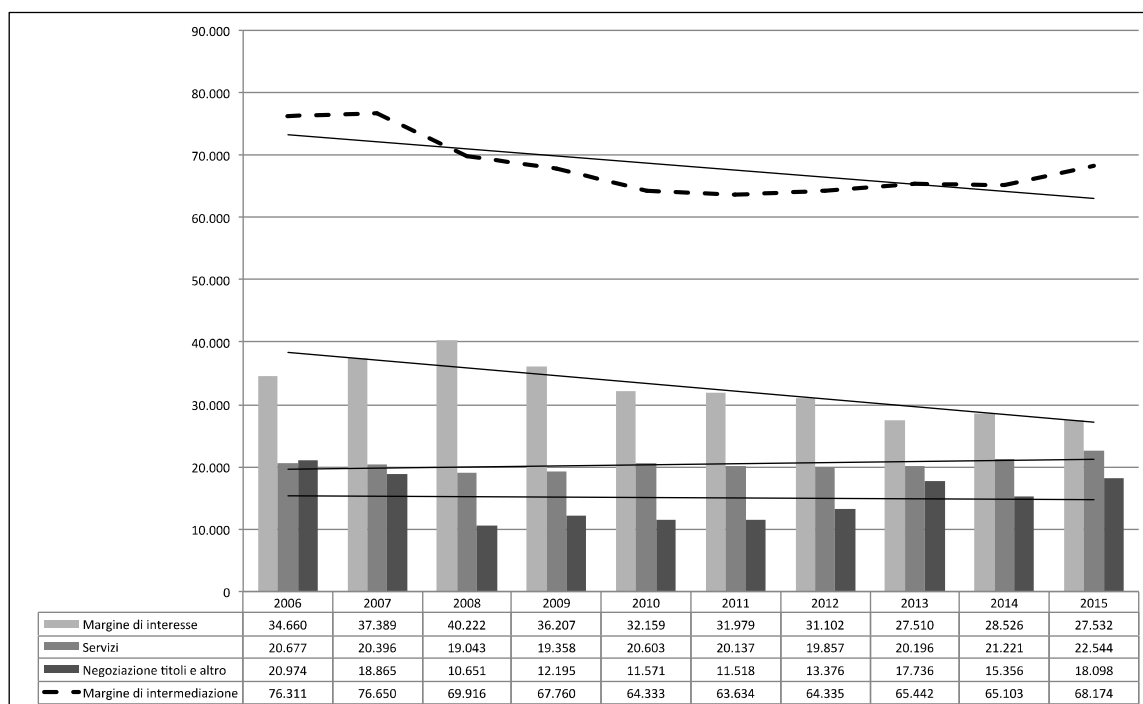
Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci* e Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 – 2015

Procedendo nel confronto e partendo dai dati relativi alle banche commerciali, il Grafico 5.26, mostra come la quota del margine d'interesse sul margine d'intermediazione ha continuato a crescere negli anni che hanno preceduto lo scoppio della bolla speculativa grazie alla crescita dei tassi che caratterizza le fasi congiunturali espansive e permette alle banche di agire su entrambe le lame della forbice (tassi attivi e tassi passivi) al fine di garantire una loro adeguata apertura. Per la stessa ragione dal 2009 in poi assistiamo ad una decisa inversione che diviene un crollo con una riduzione di quasi un terzo sia in termini assoluti (Cfr. Grafico 5.27) sia in termini relativi (Cfr. Grafico 5.26) sul margine d'intermediazione al quale contribuisce, nel 2015, solo per il 40,38%. Il secondo fattore ad influire sulla dinamica del margine d'interesse è rappresentato dal volume degli impieghi, il cui andamento è in questa congiuntura complementare a quello dei tassi d'interesse, come peraltro normalmente avviene in prolungati periodi di crisi. In questi anni assistiamo, infatti, prima ad un rallentamento nella crescita degli impieghi e poi, dal 2013, ad una variazione negativa anno su anno (Cfr. Grafico 5.15) che comporta una sempre più accentuata riduzione anche in termini assoluti (Cfr. Grafico 5.24).

La difesa della redditività caratteristica non può che operare sulle altre due fondamentali componenti del margine d'intermediazione: i proventi delle negoziazioni in

titoli e gli incassi in commissioni sui servizi resi alla clientela. I proventi ottenibili dalla speculazione mobiliare, attuata attraverso la compravendita dei titoli detenuti in portafoglio come componente dell'attivo patrimoniale, costituiscono nelle banche commerciali una quota significativa della redditività caratteristica.

Grafico 5.27: Composizione del margine di intermediazione nelle Altre Banche (milioni di euro)

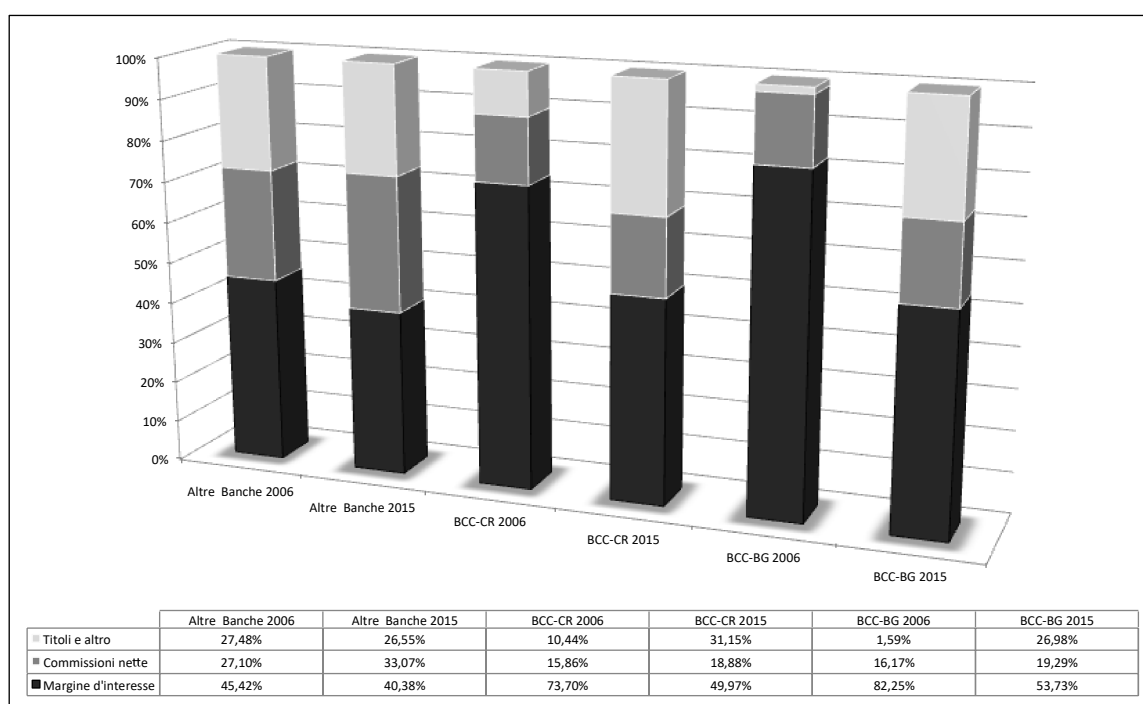


Fonte: elaborazione da Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

Tuttavia si tratta di una componente che presenta un elevato grado di volatilità correlata a quella connaturale dei mercati finanziari, come risulta anche dalla sua variazione annuale rilevabile nel Grafico 5.27. Sebbene il periodo qui considerato chiuda con un livello di proventi da negoziazione sostanzialmente in linea con il loro livello iniziale (la loro quota sul margine d'intermediazione passa dal 27,48% del 2006 al 26,98% del 2015), nel periodo intermedio del decennio hanno dimostrato una elevata volatilità. Il loro peso si è in diverse occasioni quasi dimezzato sia in termini relativi sia in termini assoluti (Cfr. Grafici 5.27 e 5.28) con la conseguenza che tale componente della redditività caratteristica non può garantire un adeguato sostegno alla redditività permanente compromessa dalla caduta del margine d'interesse. Non resta che la terza componente della redditività caratteristica costituita dalle commissioni nette corrispondente alla categoria servizi nelle statistiche di Banca d'Italia. È, infatti, su tale componente che si è focalizzata l'attenzione del sistema bancario in termini di crescita

dei relativi volumi e, conseguentemente, della sua quota sul margine d'intermediazione. Una crescita perseguita sia dal lato della raccolta indiretta indirizzando la clientela verso il cosiddetto "risparmio gestito" che promette rendimenti interessanti a fronte di un elevato ed immediato ritorno commissionale per l'intermediario finanziario; sia da lato degli impieghi privilegiando la concessione di aperture di credito a breve termine di smobilizzo dei crediti commerciali con il correlato servizio di incasso. Un percorso ostacolato dal perdurare della crisi ma che sta dando i suoi primi importanti risultati come mostra la crescita in termini relativi del loro peso sul margine d'intermediazione che passa dal 27% del 2006 al 33% del 2015, a diretta compensazione della quota persa dal margine d'interesse (Cfr. Grafico 5.28).

Grafico 5.28: Confronto andamento composizione margine d'intermediazione



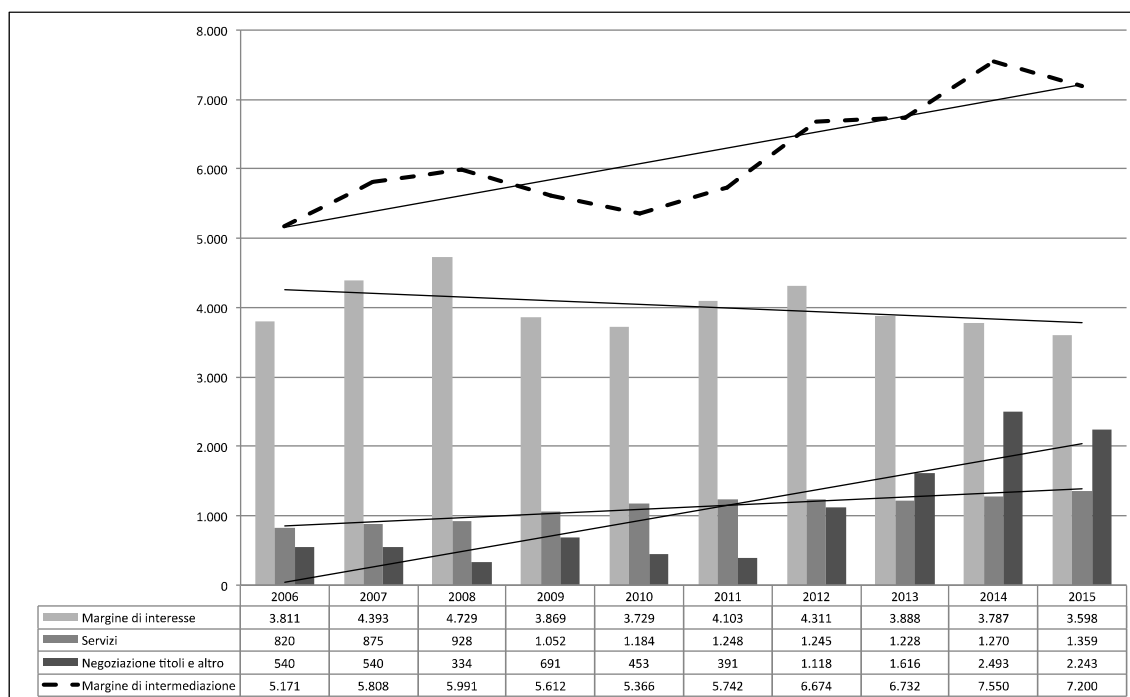
Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci* e Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

La sua maggior stabilità nel tempo rispetto alle altre componenti del margine d'intermediazione, grazie alla sua pluralità di fonti che non sono strettamente legate al volume degli impieghi, la caratterizza anche di una potenziale funzione *anti-ciclica* in termini di redditività per il sistema bancario (ma con conseguente rischio di un ruolo *pro-ciclico* per il sistema reale) che si accentua parallelamente all'aggravarsi ed al protrarsi della congiuntura economica negativa. È tuttavia evidente come, ad oggi, la crescita degli

introiti commissionali non sia in grado di recuperare in termini assoluti quanto perso dal margine d'interesse. La conseguente caduta della redditività caratteristica è perciò affrontata anche agendo dal lato dei costi attraverso le già ricordate politiche di riduzione degli sportelli e del personale (Cfr. Capitolo III per quanto detto relativamente alla Sardegna).

La funzione assunta dall'introito commissionale tornerà al centro della nostra riflessione nel prossimo capitolo mentre ora proseguiamo con il confronto con le BCC-CR e le BCC-BG quale riflessione propedeutica ai successivi approfondimenti. L'analisi della composizione e dell'andamento del margine d'intermediazione nell'ambito delle BCC-CR evidenzia, ancora una volta, una significativa differenziazione rispetto alle banche commerciali. Innanzitutto ciò che risulta immediatamente evidente è una sua tendenza simmetrica a quella delle banche commerciali che sembrerebbero risentire maggiormente della congiuntura negativa. A fine periodo il margine d'intermediazione delle BCC-CR registra, in effetti, una crescita che sfiora il +40% rispetto al 2006 (Cfr. Grafico 5.29), con un ampio recupero, già dal 2012, rispetto alla flessione subita nei primi anni della crisi. Tuttavia nella sua composizione rileviamo mutamenti importanti e, al tempo stesso, preoccupanti nel peso delle sue tre componenti che ridimensionano l'iniziale dato positivo del margine d'intermediazione.

Grafico n. 5.29: Composizione del margine di intermediazione nelle BCC-CR (milioni di euro)



Fonte: elaborazione da Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

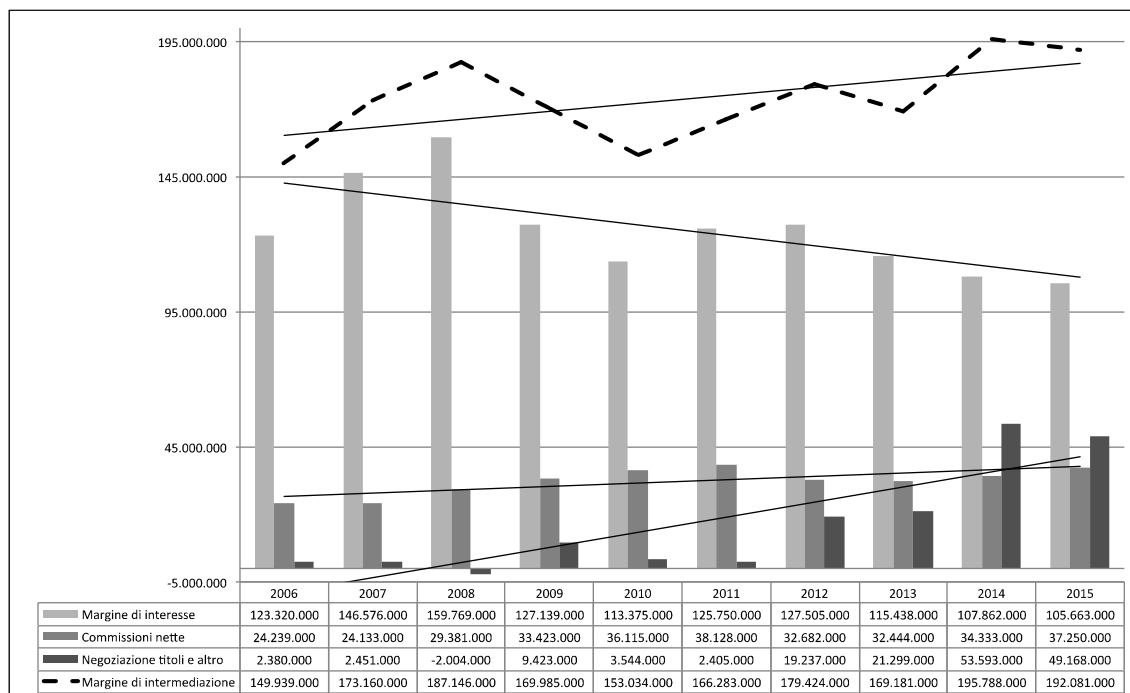
È innanzitutto evidente la corrispondenza tra l'andamento tendenziale del margine d'intermediazione e quello della redditività derivante dalla negoziazione di titoli. Le rispettive linee di tendenza sono tra loro parallele a conferma anche di una corrispondenza di variazione in termini assoluti: ad una variazione di +2.029 milioni di euro del margine d'intermediazione corrisponde un +1.703 milioni dei ricavi rivenienti dalla negoziazione in titoli (Cfr. Grafico 5.29).²²⁸ Per quanto ovvio, quanto detto rispetto alla volatilità di tale voce per le banche commerciali assume per le BCC-CR, in questa situazione, ancor maggior rilevanza dato che si accompagna ad una caduta del peso delle altre due componenti legate all'attività caratteristica che crolla complessivamente dal 90% circa nel 2006 a meno del 69% nel 2015 e con il margine d'interesse che nel 2015 scende sotto la soglia significativa del 50% mentre la componente delle commissioni nette pur crescendo si mantiene su livelli relativi nettamente inferiori a quello che le banche commerciali hanno saputo realizzare (Cfr. Grafico 5.29).

Passando, infine, all'analisi del margine d'intermediazione nell'ambito delle BCC-BG, la redditività caratteristica o operativa si rivela ancor più compromessa nell'andamento della sua composizione a fronte di una sua crescita tendenziale nel periodo in linea con il dato nazionale delle BCC-CR. Per le BCC-BG la contribuzione dell'attività caratteristica legata agli impieghi si attesta su valori ancor più importanti ad inizio periodo ma subisce con maggior violenza il contraccolpo della crisi, passando dall'82,25% del 2006 al 53,73% del 2015 (Cfr. Grafico 5.28). Ricordiamo che nella clientela delle BCC-BG hanno un peso importante i soggetti economici che operano nel settore edile sia per la loro significativa presenza sul territorio di maggior diffusione del credito cooperativo, che subisce la pressione demografica della vicina Milano, sia perché ha rappresentato il settore dove con maggior facilità e rapidità le BCC-BG hanno potuto far lievitare i loro numeri in termini di impieghi e di sportelli dopo la liberalizzazione avvenuta negli anni Novanta, periodo in cui l'economia era al traino proprio dal mercato immobiliare per i motivi che sono emersi in tutta la loro chiarezza nel 2007.

Così nel 2006 le due componenti caratteristiche, margine d'interesse e commissioni nette, contribuiscono per il 98% al margine d'intermediazione del quali il margine d'interesse rappresenta l'82,25%, raggiungendo addirittura l'85,37% nel 2008 (Cfr. Grafico 5.28).

²²⁸ Il dato diventa ancor più significativo se si prende come termine di paragone il 2008, ultimo anno di crescita prima che gli effetti della crisi nel sistema reale non determinassero una inversione di tendenza anche nel sistema bancario. Nel periodo 2008-2015 il margine d'interesse cresce di 1.209 milioni di euro a fronte di ricavi da negoziazione titoli che realizzano +1.909 milioni di euro.

Grafico 5.30: Composizione del margine di intermediazione nelle BCC-BG



Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci*, anni 2006-2015

Una composizione alquanto lontana da quella delle banche commerciali e sbilanciata sulla forbice dei tassi d'interesse anche rispetto al dato nazionale delle BCC-CR di dieci p.p. più basso. Il prolungarsi dei tempi della crisi, che conferma nel margine d'interesse una componente altamente *pro-ciclica* per la redditività delle banche, determina il crollo della sua importanza assoluta e relativa tanto che il suo peso nel 2015 si mantiene a fatica sopra il 50% mentre con le commissioni nette che, pur realizzando un aumento in termini assoluti di oltre il 50% rispetto al loro valore nel 2006, registrano un aumento marginale di +3,12% del loro peso nella composizione del margine d'intermediazione passando dal 16,17% al 19,29% (Cfr. grafici 5.28 e 5.30).

Anche nella realtà del credito cooperativo bergamasco è la speculazione mobiliare a sostenere, come per il dato nazionale delle BCC-CR, la crescita tendenziale del margine d'intermediazione. A fronte di una crescita che nel decennio qui considerato è pari a +28,1%, appare evidente dal Grafico 5.28 come sia nelle BCC-BG che la composizione del margine d'intermediazione ha subito la più significativa modifica nel corso di questa crisi con il peso della componente speculativa che da marginale nel 2006, con un modesto 1,59% di contribuzione al margine d'intermediazione, è nel 2015 allineata al dato del sistema bancario nazionale con il 26,98%. Ne discende che la componente riveniente più strettamente dall'attività caratteristica (margine d'interesse e commissioni nette) si allinea

alle banche commerciali intorno al 73%, un risultato migliore della media delle BCC-CR che scendono pericolosamente al di sotto del 69%. Tuttavia a fine periodo permane evidente la differenziazione nel peso della componente commissionale: salita al 33,07% nelle banche commerciali, si ferma al 18,8% nelle BCC-CR e al 19,29% nelle BCC-BG.

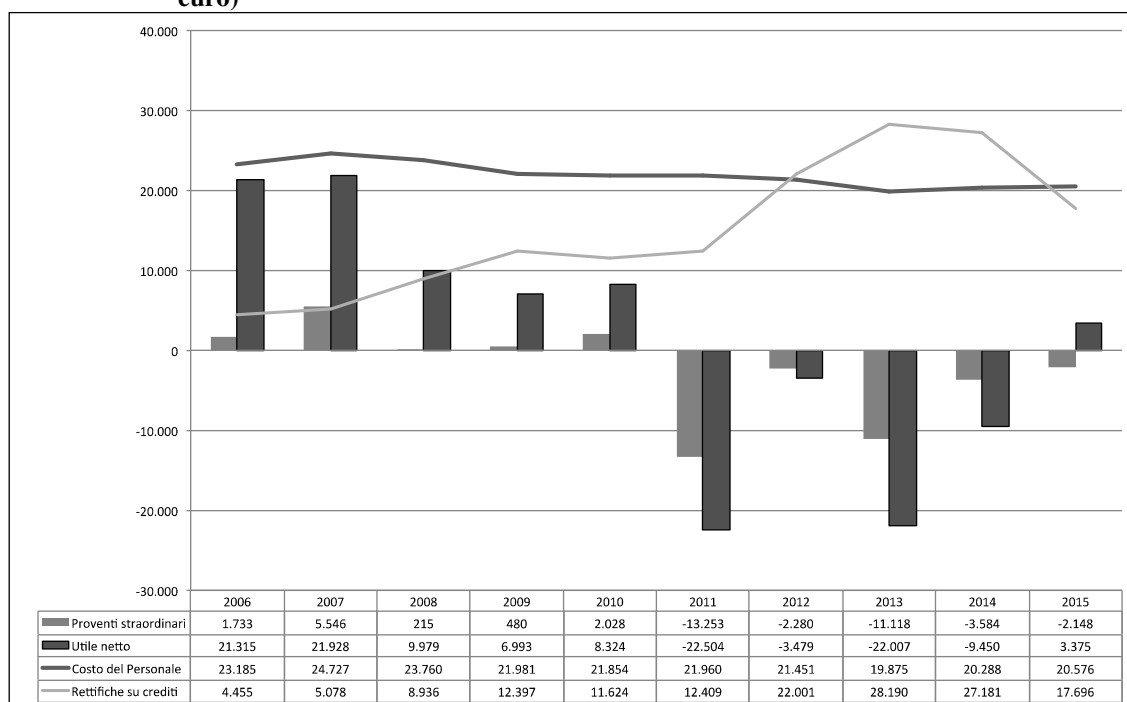
Questo allineamento determinato da difficoltà ‘congiunturali’ ha reso palese una criticità ‘strutturale’ del credito cooperativo la cui gravità ha oggi la sua manifestazione più evidente nella successione di operazioni di fusione poste in atto all’interno della rete delle BCC-CR. Una risposta, per l’appunto, di natura ‘strutturale’ che però non sembra dare i risultati sperati manifestandosi come una risposta necessaria ma non sufficiente ad affrontare le conseguenze sulla redditività netta e sulla liquidità e la patrimonialità delle banche di credito cooperativo determinate dal credito deteriorato in assenza di iniezione di capitali freschi come avvenuto a più riprese nell’ambito delle banche commerciale grazie a importanti aumenti di capitale.

Torneremo nel prossimo capitolo su questo aspetto centrale della crisi in atto nel credito cooperativo, qui basti richiamare quanto già sopra evidenziato in termini di risposta delle banche commerciali rispetto alla difesa del margine d’intermediazione costituita dal potenziamento dell’attività legata ai servizi di pagamento (che vanno oltre le tradizionali forme di incasso/pagamento dei crediti commerciali e di gestione dell’operatività bancaria²²⁹), all’attività di gestione della raccolta indiretta e all’ampliamento dei prodotti in ambito assicurativo, che da accessori all’attività caratteristica di raccolta e impiego ha oggi raggiunto una propria autonomia. In grande sviluppo, in particolare, è l’attività di vendita di prodotti finanziari strutturati, prodotti assicurativi sia del ramo vita sia di quello danni, piani di previdenza complementare, prodotti derivati, tutti caratterizzati da un significativo ricavo commissionale spesso implicito e, quindi, non valutabile dalla clientela. Ciò che emerge evidente dai grafici qui proposti è il mancato sviluppo di tale comparto di servizi nell’ambito delle BCC-CR come dimostrato dall’incremento marginale della quota di contribuzione delle commissioni nette.

Relativamente all’aspetto reddituale è necessario un ulteriore approfondimento che sposta l’attenzione su alcune componenti di costo a valle del margine d’intermediazione sino alla determinazione dell’utile netto.

²²⁹ Ne fanno parte le diverse tipologie di commissioni addebitate alla clientela nell’ambito della loro operatività ordinaria: incasso/anticipo/pagamento di effetti e fatture, bonifici, rilascio di garanzie, servizi accessori all’operatività con l’estero.

Grafico 5.31: Andamento delle principali voci di costo e dell'utile netto Altre Banche (milioni di euro)



Fonte: Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

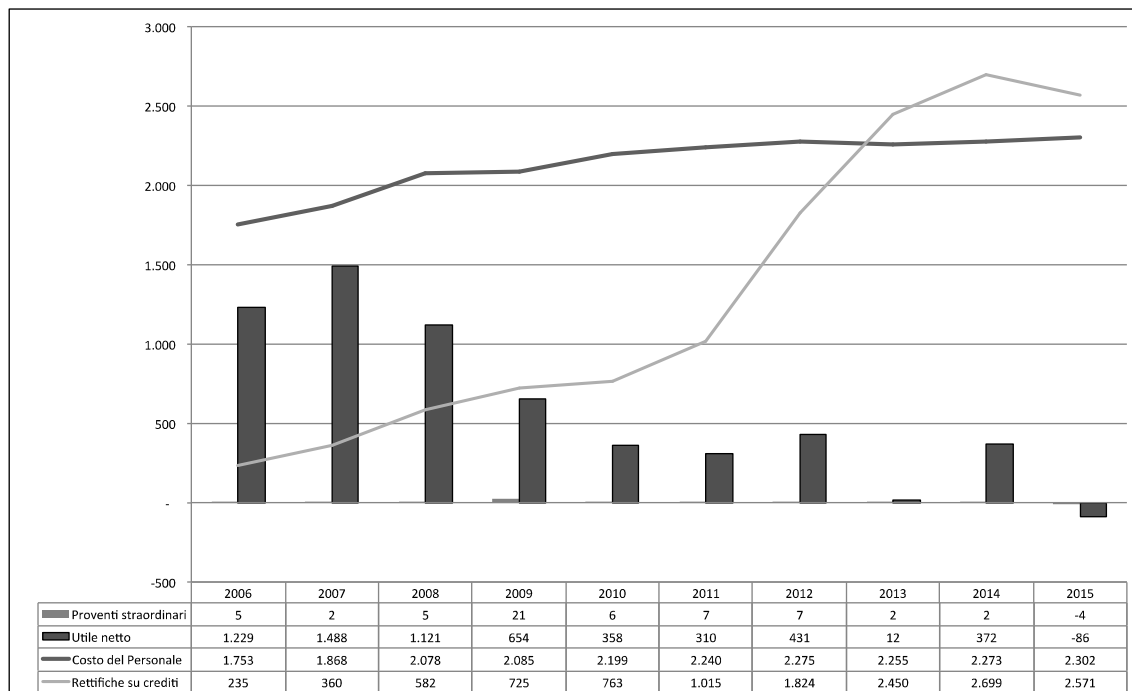
Il confronto tra banche commerciali e BCC-CR evidenzia una ancor più accentuata differenziazione nelle dinamiche dei flussi economici che, a vale del margine d'intermediazione contribuiscono alla redditività netta. Evidente la simmetria nella politica di gestione del personale con le banche commerciali che perseguono la razionalizzazione di tale costo operativo realizzando nel periodo una sua riduzione di oltre l'11%, percentuale che sale al 16,8% se riferita al 2007, anno in cui raggiunge il suo massimo livello, colpo di coda delle politiche espansive pre-crisi (Cfr. Grafico 5.31).

Come già chiaramente emerso nel Grafico 5.14, diametralmente opposta la politica nell'ambito delle BCC-CR, espressione dell'attenzione posta dai piani industriali al sostegno del territorio di cui sono espressione, con occupazione e relativo costo che crescono costantemente registrando a fine periodo un incremento del 31,32% rispetto al 2006 (Cfr. Grafico 5.32).

Di tutt'altra natura le considerazioni in merito all'andamento delle rettifiche su crediti, divenuta la principale spina nel fianco non solo della redditività ma anche della liquidità e patrimonialità del settore creditizio a causa della loro crescita esponenziale conseguente al prolungarsi e all'acuirsi della congiuntura negativa in atto. Tuttavia, a fronte della comune crescita esponenziale di tale voce di costo sono da sottolineare alcune importanti differenziazioni che fanno il paio con quanto già evidenziato circa il

ruolo assunto dalle commissioni nette in merito alle cause delle difficoltà in cui oggi si trova il mondo delle BCC-CR.

Grafico 5.32: Andamento delle principali voci di costo e dell'utile netto BCC-CR (milioni di euro)



Fonte: elaborazione da Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anni 2006 - 2015

È innanzitutto da rilevare come per le banche commerciali nel 2013, l'anno in cui le rettifiche su crediti registrano il loro massimo, il valore delle rettifiche su crediti risulta di ben 6,33 volte superiore a quello del 2006 e dopo che dal 2012 ha addirittura superato il costo del personale (del quale nel 2006 rappresentava solo il 19,22%). La situazione, però, migliora sensibilmente nel 2015, anno in cui si registra una sua sensibile riduzione, tanto da scendere all'86% del costo del personale (rimasto sostanzialmente stabile nel periodo), avviando una tendenza tuttora in corso che prelude ad un graduale ritorno alla normalità (Cfr. Grafico 5.31).

Decisamente più critica la situazione delle BCC-CR per le quali la crescita delle rettifiche sui crediti prosegue fino al 2014, anno in cui il valore supera di ben 11,5 volte quello del 2006 con il 2015 che, sebbene registri un'inversione di tendenza, si ferma ad una riduzione contenuta al 4,75% sul 2014. Prendendo anche in questo caso come riferimento il rapporto delle rettifiche su crediti con la più importante voce di costo operativo costituita dal costo del personale si conferma la maggiore e crescente criticità del credito cooperativo: tale rapporto parte da un valore del 13,4% nel 2006 (migliore,

quindi, di quello registrato dalle banche commerciali), registra con un anno di ritardo il sorpasso di tale costo rispetto a quello del personale (il quale ha continuato a crescere nel periodo) ma permane al di sopra chiudendo il decennio al 112% dopo il 118% registrato nel 2014.

Nettamente più stabile, invece, l'andamento della redditività netta per il credito cooperativo che resiste alla crisi in misura più decisa grazie all'ininfluenza dell'attività extra-caratteristica (qui costituita dalla voce "Proventi straordinari") che, al contrario, condiziona la redditività netta delle banche commerciali. Tuttavia, a fronte dell'essenzialità di una redditività netta positiva per le BCC-CR, fortemente limitate nella raccolta di capitale proprio dalla loro natura giuridica cooperativistica, essa assume un peso meno condizionante (nel breve/medio periodo) per le banche commerciali alle quali la natura giuridica di spa permette un libero accesso ai mercati finanziari, anche esteri, per la raccolta di nuovi capitali, di debito e di rischio per affrontare l'assorbimento di capitale conseguente al deterioramento della qualità del credito (Vds. paragrafo 5.5).

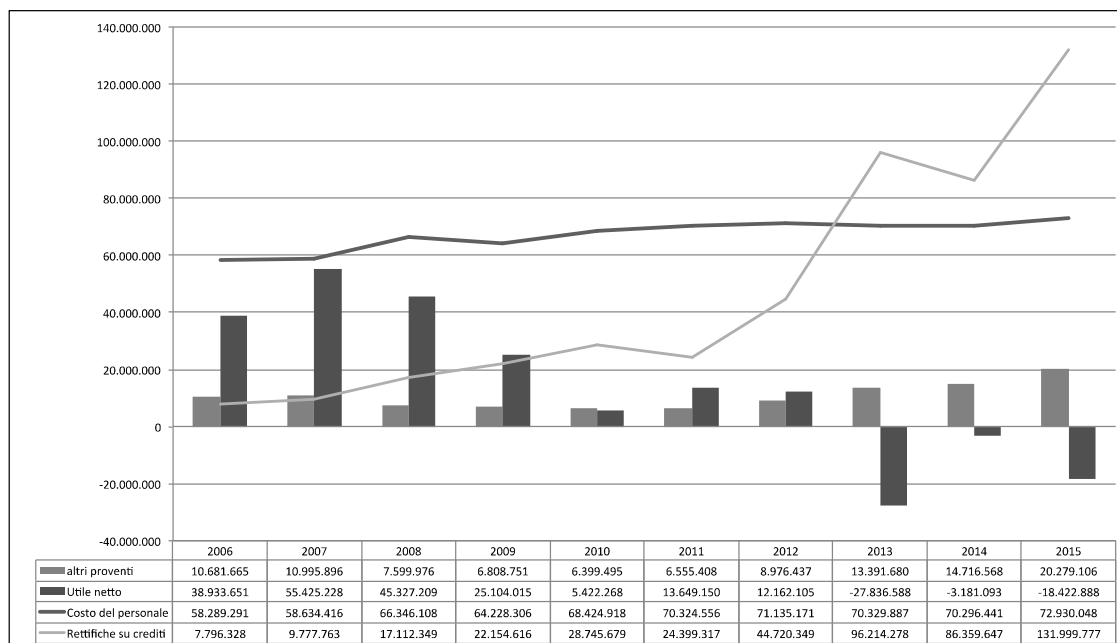
Estendendo ora tale analisi alle BCC-BG si evidenziano scostamenti in senso peggiorativo dall'andamento medio del settore, a conferma dell'accentuata difficoltà che esse stanno incontrando nella realtà bergamasca e principale causa del processo aggregativo che ha coinvolto sette delle nove BCC-BG tra il 2015 ed il 2016.²³⁰

Analogo alle BCC-CR è l'andamento del dato relativo al costo del personale che conferma una crescita costante sebbene fermatasi a +25% rispetto al 2006 (contro il 31,32% delle BCC-CR) mentre importanti differenze si registrano nelle altre componenti di costo. Innanzitutto si manifesta in tutta la sua gravità il fenomeno del deterioramento dei crediti che dopo essersi stabilizzato nel triennio 2009-2011 su valori di circa tre volte superiori a quelli del 2006, registra nel periodo successivo una crescita esponenziale che lo porta nel 2013 a superare il costo del personale (in linea con le banche commerciali) e nel 2015 a registrare un drammatico +53% rispetto al già elevato importo del 2014 a seguito, principalmente, della fusione per incorporazione della BCC di Ghisalba nella BCC di Calcio e Covo, operazione che ha comportato la contabilizzazione di rettifiche su crediti per oltre 46 milioni di euro per la BCC di Ghisalba, portando il valore complessivo delle rettifiche su crediti per le BCC-BG a 17 volte quello del 2006 (contro 11,5 delle BCC-CR e 6,33 delle banche commerciali) confermandosi ancora in crescita (Cfr.

²³⁰ Sebbene formalmente, nel momento in cui scriviamo, siano due le BCC non ancora coinvolte in progetti di aggregazione, solo per la BCC di Mozzanica (unica rimasta fedele alle sue origini con due soli sportelli) si può affermare che tale situazione permanga dato che in seguito ai pessimi dati del bilancio 2015 sono aumentate le pressioni per la ricerca di un'aggregazione per la BCC di Treviglio.

Grafico 5.33).

Grafico 5.33: Andamento delle principali voci di costo e dell'utile netto BCC-BG



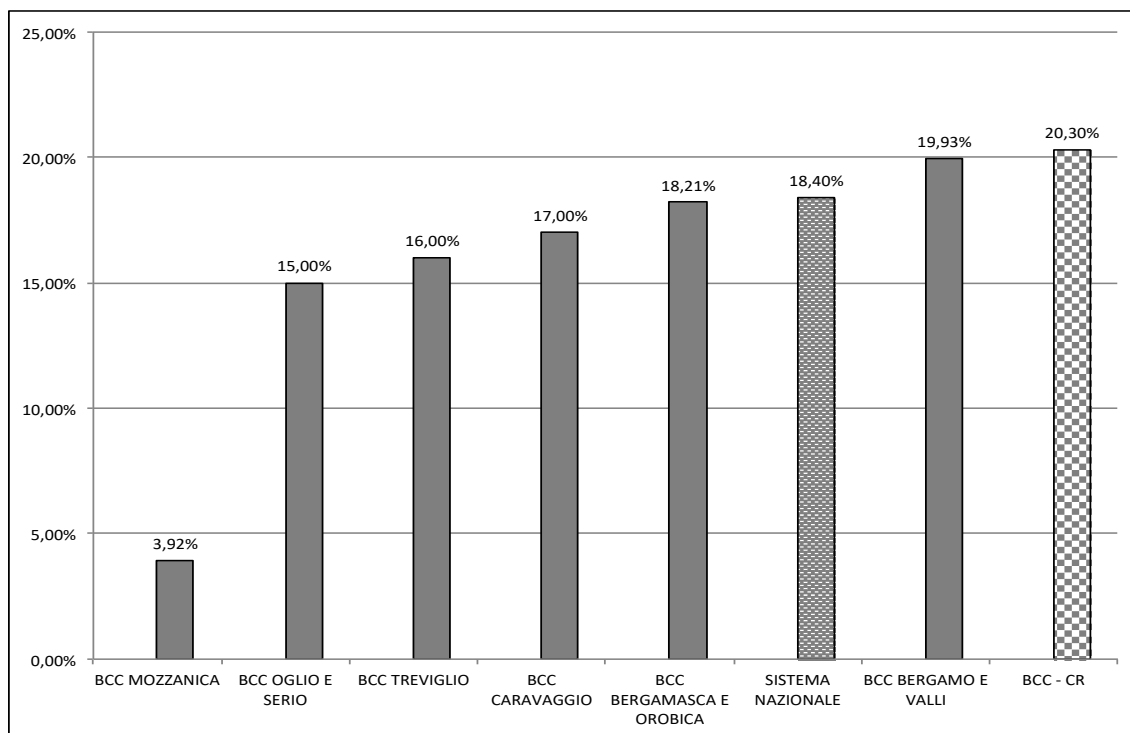
Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci*, anni 2006-2015

Tale preoccupante dinamica del credito deteriorato è solo in parte mitigata dalla fotografia al 2015 dell'incidenza del credito deteriorato sugli impieghi lordi che mostra comunque un sostanziale miglior stato di salute delle BCC-BG sia rispetto all'intero sistema bancario nazionale (solo la BCC Bergamo e Valli registra un livello superiore), sia e soprattutto rispetto al sistema nazionale delle BCC-CR che presenta un dato superiore a quello di tutte le BCC-BG (Cfr. Grafico 5. 34). Tuttavia la lettura combinata dei due grafici denota una peggior qualità del credito *in bonis* delle BCC-BG che contribuisce in misura evidentemente maggiore alle rettifiche su crediti rispetto agli altri due aggregati.

Come prevedibile, la redditività netta ha risentito di questo deterioramento della qualità del credito con un valore aggregato che per le BCC-BG diviene negativo nel 2013, con due anni di anticipo rispetto al dato nazionale delle BCC-CR e confermando tale segno anche nei due anni successivi (Cfr. Grafico 5.33). A rendere tale anticipazione rispetto al dato nazionale ancor più pesante è la constatazione che questo avviene nonostante il crescente apporto in termini positivi dei proventi extra-caratteristici che proprio dal 2013 tornano al di sopra dei livelli pre-crisi chiudendo nel 2015 ad un livello

in termini assoluti pressoché doppio rispetto al 2006.²³¹

Grafico 5.34: Qualità del credito – crediti deteriorati lordi/impieghi lordi per l'anno 2015



Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci* e Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anno 2015

Questa differenziazione nell'andamento della composizione della redditività caratteristica e netta ha importanti quanto gravi ripercussioni sulla sua sostenibilità nel tempo data anche la maggior necessità espressa nei bilanci del credito cooperativo di una redditività positiva, sua principale fonte di capitalizzazione a tutela della sua solidità patrimoniale e del suo equilibrio finanziario.²³²

Come già precisato, il deterioramento della qualità del credito è al centro delle dinamiche che condizionano e preoccupano il sistema bancario sia in merito alla solvibilità dei clienti prenditori di fondi, sia in merito alla redditività netta compromessa proprio dalla crescita esponenziale delle rettifiche di valore imputate annualmente a conto

²³¹ Nel 2013 sono 4 su 9 le BCC che chiudono in perdita con BCC di Treviglio e Caravaggio che da sole superano complessivamente i 27 milioni di perdita. Nel 2014 si riducono a 2 su 9, si tratta delle BCC di Valle Seriana e BCC di Calcio e Covo che superano complessivamente gli 8,5 milioni di perdita. Nel 2015 chiude in perdita la sola BCC di Treviglio ma per oltre 24 milioni di euro, risultato che, come già accennato in precedenza, ha messo in seria difficoltà quella che è ancora la più grande BCC bergamasca.

²³² La normativa che regola l'attività delle BCC non permette alle aziende di credito cooperativo l'accesso ai mercati finanziari esteri per il collocamento dei propri prestiti subordinati. Pone, inoltre, un limite di euro 50.000 alla quota di capitale sottoscrivibile da un singolo socio il cui eventuale successivo rimborso può avvenire solo attingendo agli utili d'esercizio rendendo incerti i tempi per la sua restituzione.

economico, sia in merito ai vincoli di patrimonialità, imposti alle banche dagli accordi di Basilea. Questi ultimi, pur rappresentando misure a tutela della clientela, determinano costi e vincoli operativi a carico degli istituti di credito che, in periodi straordinari di crisi come quello in corso, si ripercuotono sulla stessa clientela in termini sia di crescente difficoltà nell'accesso al credito, sia di aumento dei costi dei servizi bancari in tutte le sue componenti: tassi d'interesse, per le micro e piccole imprese anche in questa prolungata fase di tassi negativi, commissioni e spese accessorie ridimensionando, nei fatti, la politica monetaria espansiva della BCE. L'iniziale 'resistenza' delle BCC a queste politiche, prontamente applicate dalle banche commerciali a tutela dei propri margini di profitto, ha dovuto infine piegarsi ai numeri della crisi e tali misure sono entrate progressivamente nelle voci di costo anche per la clientela del credito cooperativo a scapito, giocoforza, del ruolo dichiarato per statuto e per storia a sostegno dei propri soci e, più in generale, del tessuto economico e sociale del territorio di riferimento già messo a dura prova dalle conseguenze della prolungata congiuntura negativa nazionale ed internazionale, andando a condizionare e ora a compromettere, il più volte documentato loro ruolo *anti-ciclico*.²³³

5.5 Le regole di Basilea

L'elevata incidenza delle rettifiche sui crediti è diretta conseguenza dell'odierna regolamentazione bancaria che, in ambito di vigilanza, ha avuto origine negli anni Ottanta del secolo scorso. L'evoluzione intervenuta nei mercati finanziari nel corso degli anni Settanta e Ottanta, cui si è già accennato in apertura del presente capitolo, aveva diffuso il timore che, in assenza di un adeguato e uniforme quadro regolamentare internazionale, le normative dei singoli paesi potessero distorcere i meccanismi concorrenziali favorendo

²³³ Significativi al riguardo sono due introiti commissionali: la Commissione di Disponibilità Fondi (CDF) e la Commissione di Istruttoria Veloce (CIV), normate dal governo Monti nell'ambito del cosiddetto "Decreto salva Italia" nel dicembre 2011. Un intervento che fece rientrare dalla finestra e in misura ancora più onerosa la Commissione di Massimo Scoperto (CMS) che era uscito dalla porta nel 2009 a conclusione di quanto avviato dal "decreto Bersani" nel 2006. Senza entrare nello specifico delle modalità per la loro applicazione, in questa sede è sufficiente ricordare che tali commissioni integrano i tassi applicati sulle esposizioni debitorie della clientela in misura molto importante in quanto, a differenza della CMS, non sono applicate sull'importo di massimo utilizzo trimestrale dell'apertura di credito in conto corrente bensì sull'ammontare dell'apertura di credito concessa indipendentemente dall'effettivo utilizzo. La loro incidenza sul tasso d'interesse effettivo pagato dalla clientela sugli indebitamenti di B/T (quelli destinati al finanziamento del capitale circolante, cioè a dire quelli maggiormente richiesti in periodi di crisi) può giungere a 2-4% o più punti percentuali annui, in netto incremento rispetto a quanto avveniva, appunto, con la precedente CMS.

la competitività delle banche nazionali attraverso norme più elastiche in termini di requisiti di capitale in seguito, particolarmente, all'avvento sui mercati internazionali delle banche giapponesi, caratterizzate da livelli di capitalizzazione molto contenuti (J. S. Lopez, 2003).

Ciò che ne conseguì ebbe avvio con la creazione nel 1974 del Comitato di Basilea, formato dai Governatori delle Banche Centrali dei paesi facenti parte del G10 (oggi 11 paesi più il Lussemburgo) e avente sede, appunto, a Basilea. Il comitato, operante in seno alla Banca dei Regolamenti Internazionali, con il suo lavoro portò alla stipula nel 1988 di un accordo divenuto noto come Accordo di Basilea e oggi qualificato cardinalmente come Basilea 1 in seguito alle successive integrazioni/correzioni che hanno portato ai successivi accordi di Basilea 2, nel 2004, e di Basilea 3, nel 2014, introdussero, e successivamente rafforzarono, un livello minimo di capitale che gli istituti di credito sono tenuti a mantenere come riserva di liquidità, denominato patrimonio di vigilanza e proporzionato ai prestiti erogati ponderati per il loro rischio.²³⁴

Col tempo, infatti, Basilea 1 si rivelò inadatto a fronteggiare le nuove sfide poste in essere dalle nuove tecnologie di comunicazione, di prodotti finanziari, di mercati bancari e di tecniche di gestione dei rischi, in quanto determinava una sottostima dei rischi di credito con una conseguente parziale elusione del vincolo di capitale minimo imposto nel 1988 ed una distorsione comportamentale nell'attività d'impiego a favore di controparti più rischiose (grazie alla sottostima dell'accantonamento richiesto che ne aumentava la redditività potenziale) mentre aumentavano rapidamente nuove tipologie di operazioni finanziarie innovative sempre più sofisticate che permettevano, nel rispetto di Basilea 1, un basso o nullo onere di capitale corrispondente. A causa dei limiti e delle inefficienze della cornice giuridica che tale accordo aveva evidenziato e delle ricadute

²³⁴ Nel 1988 Basilea 1 definì i requisiti di capitalizzazione delle banche in termini di Capitale Minimo. Nel caso delle banche operanti in uno degli Stati membri dell'Unione europea, l'obbligatorietà delle indicazioni del Comitato di Basilea sul capitale minimo fu sancito con il loro recepimento da parte del legislatore comunitario con la Direttiva 647/1989. L'Accordo contiene la prima definizione e la prima misura (standard) del capitale minimo bancario accettate a livello internazionale. L'assunto di fondo, confermato e rafforzato nelle due successive integrazioni, è che a ciascuna operazione di prestito deve corrispondere una quota di capitale regolamentare da detenere a scopo precauzionale (cd. *onere di capitale*). Il capitale obbligatorio si determina confrontando l'entità del *capitale o patrimonio di vigilanza* (detto anche *capitale eligibile*) e l'ammontare delle attività bancarie impiegate nella concessione di prestiti (*banking book*) ponderate per il rischio di credito (ossia del rischio di mancato o tardivo rimborso del proprio debito da parte dei prenditori di fondi). Per un gruppo bancario, il patrimonio di vigilanza bancario era stabilito nella misura minima pari all'8% delle attività creditizie ponderate per il rischio di credito (*Coefficiente di solvibilità*). Era obbligo per le banche accantonare tale patrimonio, escludendolo da investimenti in attività creditizia tipica, in attività para-assicurative e in operazioni finanziarie sui mercati mobiliari, al fine di garantire solidità e fiducia nella singola banca e nel sistema creditizio.

comportamentali da parte degli istituti di credito che ne erano derivate, si è assistito nel tempo a rettifiche e radicali cambiamenti formalizzate nella stipula, nel 2004, di un secondo Accordo, denominato Basilea 2, le cui norme entrarono in vigore nel 2008. Il Nuovo Accordo, nel confermare l'obiettivo specifico di promuovere la stabilità del sistema bancario, definì una più stringente correlazione tra il patrimonio detenuto da ciascun intermediario creditizio ed i rischi da questi assunto. Esso si caratterizzò, in particolare, per l'introduzione di tre diverse forme di controllo, tra loro complementari, comunemente denominate i tre pilastri su cui si fonda la verifica dell'adeguatezza patrimoniale delle banche:

- 1° pilastro. *Requisiti patrimoniali minimi*: è confermato l'obbligo di detenere un livello minimo di patrimonio di vigilanza fissato nella misura minima dell'8% delle attività di rischio ponderate in funzione del diverso profilo di rischio, definendo regole quantitative più precise per il suo calcolo in cui sono incluse oltre al rischio di credito, di controparte e di mercato anche il rischio operativo.²³⁵
- 2° pilastro. *Processo di controllo prudenziale*: precisa il ruolo delle Autorità di Vigilanza e richiede agli intermediari finanziari di dotarsi di sistemi interni per la valutazione e la pianificazione dell'adeguatezza patrimoniale attraverso un potenziamento dei meccanismi interni di governo aziendale che tenga conto di tutti i rischi esclusi dal 1° pilastro quali il rischio di tasso d'interesse e il rischio di concentrazione dei prestiti al fine di spingere le banche ad operare a livelli di capitale superiori a quelli minimi.²³⁶

²³⁵ Il *rischio di credito* rappresenta la possibilità che una variazione inattesa del merito creditizio di una controparte nei confronti della quale esiste un'esposizione, generi una corrispondente variazione inattesa del valore di mercato della posizione creditoria. Quindi, rischio di credito non significa solo possibilità di insolvenza di una controparte (*credit default risk*, che costituisce più specificamente il *rischio di credito di controparte*), in quanto anche il semplice deterioramento del merito creditizio (*downgrading*) di questa, che determina una riduzione del valore di mercato della posizione creditoria detenuta, deve già considerarsi una manifestazione del rischio di credito nella quale rientrano diverse tipologie di rischio: di spread, paese, di recupero, di migrazione, di pre-regolamento. Tali rischi non sono più calcolati in funzione della natura della controparte (es. imprese) bensì in termini puntuali per controparte sulla base del rating attribuito. Il *rischio di mercato*, corrispondente al rischio di perdita per variazioni sfavorevoli del valore di mercato degli strumenti finanziari (distinto in rischio di tasso, di cambio, azionario) e non subisce significative variazioni di calcolo rispetto a Basilea 1. Il *rischio operativo*, corrispondente al rischio di perdite causate da inadeguatezze o disfunzioni nelle procedure interne e/o nell'attività del personale o da eventi esogeni, rappresenta una novità assoluta introdotta da Basilea 2.

²³⁶ La normativa italiana di attuazione degli Accordi di Basilea 2 prevede, sebbene non costituisca un elenco esaustivo, le seguenti tipologie di rischio: *rischio di tasso d'interesse sugli impieghi*, *rischio di concentrazione*, *rischio di liquidità*, *rischio residuo*, *rischio di compliance*, nonché l'impatto sulla situazione aziendale del verificarsi di situazioni congiunturali avverse (*stress test*). Di particolare importanza e significatività è stata l'introduzione del *rischio di liquidità*, assente nel precedente accordo, inteso come l'incapacità della banca di far fronte tempestivamente e in modo economico agli obblighi di pagamento nei tempi contrattuali previsti. È richiesto alle banche di valutare e pianificare l'adeguatezza patrimoniale in relazione alle proprie caratteristiche operative e al profilo di rischio e di tenere conto degli errori o delle approssimazioni introdotte nel calcolo del requisito del Primo Pilastro mediante un processo interno di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale: *Internal Capital Adequacy Assessment Process – ICAAP*. Le autorità di vigilanza sono chiamate a verificare tali analisi e ad intraprendere azioni correttive, qualora fosse necessario. Questo momento fondamentale dell'attività di vigilanza, denominato "processo di revisione e valutazione prudenziale" (*supervisory review and evaluation process, SREP*), consiste nel sintetizzare i risultati emersi dall'analisi per un dato anno e nell'indicare alla banca le azioni da

3° pilastro. *Informativa al pubblico*: richiede alle banche una maggior trasparenza informativa in materia di misurazione dei rischi e di procedure della loro gestione a beneficio dell'efficienza del mercato del credito.

Il ruolo dei tre pilastri può essere così sintetizzato:

“La definizione di regole quantitative più precise per il calcolo dei requisiti patrimoniali (Primo pilastro) viene integrata da indicazioni volte a potenziare i meccanismi interni di governo aziendale (Secondo Pilastro) e da una più efficace disciplina del mercato attraverso la diffusione di maggiori informazioni (Terzo Pilastro). La loro interazione è essenziale per assicurare la solidità delle banche e la stabilità dei sistemi finanziari. Infatti, la fissazione di livelli di capitale minimi, pur se basata su regole più precise, non è di per sé sufficiente a perseguire le finalità regolamentari: in un ambiente caratterizzato da crescente complessità l'adeguatezza patrimoniale non può essere valutata separatamente dalla coerenza del sistema di gestione aziendale con i rischi assunti. In altri termini, un adeguato presidio dei rischi deve basarsi sulla capacità delle banche di monitorarli” (F. Cannata, 2009: 54-55).

L'analisi degli eventi che si sono succeduti dall'avvio dell'attuale fase d'instabilità finanziaria, iniziata nell'estate del 2007, hanno riportato all'attenzione degli organismi internazionali la necessità di un'ulteriore revisione degli accordi di Basilea. Dopo che solo nel 2008 erano stati recepiti dai paesi sottoscrittori i nuovi accordi di Basilea 2, la cui genesi era iniziata già alla fine degli anni Novanta del secolo scorso, la visione ottimistica del mondo che li aveva ispirati si è mostrata in tutta la sua fragilità evidenziando la sopravvalutazione della resilienza del sistema finanziario-economico internazionale. La convinzione della possibilità di una *Great Moderation*, cioè di una stabilizzazione nel sistema economico di condizioni di prezzi stabili, mercati finanziari solidi, recessioni lievi e di breve durata, controllate e superate con il solo utilizzo di adeguate politiche monetarie (nella certezza, quindi, della loro sufficienza e piena efficacia – Cfr. Capitolo I), crollò miseramente nell'estate 2007 (G. Chionsini, A. Romagnoli, 2011: 31).²³⁷

intraprendere. Nello specifico, lo SREP mette a fuoco la situazione dell'intermediario finanziario in termini di requisiti patrimoniali nonché di gestione dei rischi. Nella decisione SREP, che l'autorità di vigilanza invia alla banca a conclusione del processo, si definiscono gli obiettivi fondamentali per fronteggiare le problematiche riscontrate. La banca deve quindi effettuare un intervento correttivo nei tempi indicati.

²³⁷ È significativo, alla luce degli eventi successivi, che l'espressione *Great Moderation* sia stata coniata in America nel 2004 da Ben Shalom Bernanke, succeduto alla guida della FED ad Alan Greenspan in seguito al suo pensionamento avvenuto il 31 gennaio 2006. La politica monetaria americana aveva portato i tassi di interesse ai minimi storici, alimentata dall'eccesso di fiducia nella capacità del sistema finanziario nel suo complesso di misurare il rischio (dalle banche che generano il rischio e poi lo distribuiscono, alle agenzie di rating) e nella capacità delle autorità di monitorare il livello e la distribuzione dei rischi, nonché nella funzione di prestatore di ultima istanza svolta dalla Fed, che ha aumentò considerevolmente il problema di azzardo morale nel comportamento degli intermediari finanziari, a cui Alan Greenspan ha contribuito significativamente, seguito in questo e senza indugio dal suo successore. Una miscela esplosiva,

L'instabilità finanziaria che ne seguì rivelò la precoce inadeguatezza della regolamentazione introdotta con Basilea 2 sia nella prevenzione delle crisi bancarie sia nei sistemi di intervento anticipato: le capacità di autovalutazione del capitale interno sono risultate sopravvalutate mentre le metodologie di misurazione dei rischi, per quanto avanzate, si sono rivelate rappresentazioni grossolane e incomplete del mondo reale. A contribuire a tale inadeguatezza la presenza di distorte regole d'incentivo e di retribuzione dei Cda, basate sui risultati di breve periodo (legati alla durata triennale dei piani industriali) che hanno favorito l'assunzione di rischi sproporzionati (G. Chionsini, A. Romagnoli, 2011: 35).²³⁸

L'iniziale revisione dell'accordo di Basilea 2, avviata già nell'ottobre 2007 a ridosso dell'esplosione della crisi finanziaria, si è rapidamente trasformata in una necessità urgente e si è concretizzata nel nuovo accordo di Basilea 3 pubblicato dal Comitato di Basilea nella sua versione finale nel dicembre 2010. Dopo un lungo dibattito tra legislatori, governi ed operatori è stato deciso un ampio periodo di transizione per l'introduzione delle nuove regole di Basilea 3 che, avviato nel 2013, si concluderà solo nel 2018. Un periodo ritenuto necessario, in questi tempi di crisi, a evitare una reazione ulteriormente *pro-ciclica* del sistema bancario, determinata dalle ricadute negative e permanenti di tali misure sulla redditività degli intermediari finanziari a condizionamento della già stentata ripresa economica.

Basilea 3 intende rafforzare la regolamentazione internazionale sui requisiti patrimoniali minimi attraverso i seguenti obiettivi:

1. Innalzare la qualità, coerenza e trasparenza del patrimonio di vigilanza, restringendo i criteri di computabilità a capitale degli strumenti finanziari detenuti, con il potenziamento dei relativi indici CET1, TIER1 e TIER2, già introdotti con Basilea 2, e l'eliminazione del coefficiente TIER 3, originariamente previsto per la copertura dei rischi di mercato, ora presidiato con capitale della medesima qualità prevista per gli altri rischi.
2. Introdurre nuovi requisiti di liquidità a difesa del relativo rischio, emerso in tutta la sua gravità nel corso dell'attuale crisi finanziaria, misurati da due nuovi indicatori tra loro complementari: il *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) e il *Net Stable Funding Ratio* (NSFR).

fondata sulla fede nell'efficacia e nella sufficienza della politica monetaria e nella capacità equilibratrice dei mercati (Cfr. Capitolo I) che è esplosa nella cosiddetta crisi dei mutui *sub-prime*, trasformatasi in una delle più gravi crisi sistemiche che il capitalismo ha dovuto affrontare.

²³⁸ Le carenze nelle metodologie di misurazione dei rischi, sebbene si siano manifestate più marcatamente nella valutazione del rischio di liquidità, hanno riguardato tutti i profili di rischio compresi quelli di concentrazione, di mercato, di controparte e delle poste fuori bilancio.

3. Introdurre misure per ridurre la *pro*-ciclicità manifestatasi nell'interazione tra sistema finanziario e sistema reale che tendono a rafforzarsi reciprocamente amplificando le fluttuazioni economiche attraverso dinamiche *pro*-cicliche nell'offerta del credito condizionata dalla mancanza di adeguate riserve di capitale di vigilanza rispetto al crescente livello di rischio congiunturale. A tale scopo è prevista l'introduzione di un *capital conservation buffer* (un ulteriore cuscinetto di capitalizzazione obbligatoria) a cui si potrà aggiungere, a discrezione delle banche centrali nazionali, un ulteriore cuscinetto anticiclico, il *countercyclical buffer*;
4. Arginare l'eccessiva leva finanziaria che caratterizza da sempre l'attività degli intermediari finanziari, anche in quanto strumento privilegiato dell'attività speculativa finanziaria, con l'introduzione di un nuovo indice di leva finanziaria (*Leverage ratio*) finalizzato a vincolare l'espansione delle attività complessive delle banche alla disponibilità di un'adeguata base patrimoniale.
5. consolidare la copertura patrimoniale dei rischi di mercato e di controparte su strumenti derivati, ampliando inoltre la copertura dei rischi alle attività di *trading*, cartolarizzazioni, esposizioni fuori bilancio verso società veicolo (G. Chionsini, A. Romagnoli, 2011).

Nello specifico il nuovo schema di adeguatezza patrimoniale definito da Basilea 3 prevede:

- a) relativamente al primo ed al terzo obiettivo, volti a garantire una maggiore capacità di assorbimento delle perdite, di dare risposta all'esigenza emersa da tempo di modificare la definizione di capitale elevandone la qualità prima che la quantità. Così il *minimum common equity capital ratio* – CET1 - (relativo al patrimonio di qualità primaria, calcolato sommando solo il capitale azionario e le riserve) assume un ruolo superiore con il graduale innalzamento del suo livello minimo, nel triennio 2013-2015, dal precedente 2% delle attività ponderate per il rischio al definitivo livello del 4,5%. A questo si sta aggiungendo gradualmente il *capital conservation buffer*, ovvero il cuscinetto di ulteriore capitalizzazione di qualità primaria obbligatoria a tutela dell'assorbimento delle perdite connesse a fasi di elevata turbolenza economica o finanziaria e a contenimento dell'azione *pro*-ciclica che il sistema bancario tende ad assumere nelle fasi recessive proprio in seguito alla caduta dei margini di liquidità e di patrimonialità. Si è partiti da uno 0,625% a gennaio 2016 per arrivare nel gennaio 2019 al definitivo 2,5% (sempre in termini di rapporto tra capitale e riserve sulle attività ponderate).²³⁹ Complessivamente, quindi, il livello minimo richiesto del capitale primario potrà

²³⁹ Dal 1° gennaio 2019 il capitale minimo di qualità primaria dovrà quindi essere pari o superiore al 7%.

oscillare tra il 4,5% e il 7%, in significativo aumento rispetto al 2% previsto precedentemente da Basilea 2. Basilea 3 ridefinisce anche il livello minimo per il *patrimonio di base* –TIER1 Capital –, comprensivo del CET1 e integrato con prodotti finanziari che rispettino 14 requisiti definiti nell’Accordo, che passa dal precedente 4% al 6% dell’attivo ponderato (di cui la quota di capitale non di primaria qualità è contenuta all’1,50%). Un ulteriore potenziamento del *patrimonio di base* (TIER1 Capital) potrà essere imposto, infine, a discrezione dei singoli organi di vigilanza nazionali, quale ulteriore misura *anti-ciclica* fino ad un ulteriore 2,5% sulle attività ponderate per il rischio (*countercyclical buffer*). Tale cuscinetto aggiuntivo, sempre a discrezione dell’Organo di Vigilanza, potrà essere costituito anche da capitale non di primaria qualità. Resta invece confermato all’8% il livello minimo del *patrimonio complessivo* - TOTAL CAPITAL RATIO -, a cui contribuiscono, oltre al TIER1 Capital, gli strumenti finanziari ibridi rientranti nel TIER2 Capital e aventi caratteristiche meno stringenti dovendo rispettare solo 9 dei 14 requisiti richiesti al TIER1 Capital. In sintesi, a regime, il livello minimo obbligatorio del TOTAL CAPITAL RATIO sarà del 10,50% nel 2019; a cui potrà aggiungersi, a discrezione delle banche centrali nazionali, il *countercyclical buffer* pari ad un ulteriore 2,5% (Cfr. Tabella 5.2). Considerato il loro significativo potenziamento, con riferimento al TIER1 e TIER2 è stata introdotto un ulteriore criterio di gradualità relativamente ad alcuni strumenti patrimoniali di debito subordinato, non più in linea con i nuovi criteri, che continueranno ad essere computabili per ancora dieci anni con quote decrescenti a partire dal 2013 (M. A. Latempa, 2011).²⁴⁰

²⁴⁰ Il Tier 1 Capital – o Patrimonio di base - è una grandezza, definita dal Comitato di Basilea, che identifica le principali componenti del capitale proprio di una banca. Rappresenta la quantità di capitale che consente di assorbire le perdite senza dover intaccare gli interessi dei depositanti; determina quindi la capacità di una banca di operare in condizioni di solvibilità. Rientrano nella nozione di TIER 1 Capital, oltre a quanto già compreso nel CET 1, ulteriori strumenti finanziari purché rispettino 14 criteri di computabilità definiti da Basilea tra cui: la subordinazione del rimborso ai depositi, ai crediti non garantiti, ai debiti subordinati delle banche; l’assenza di una scadenza; l’assenza di incentivi al rimborso anticipato; l’assenza di clausole automatiche di aumento del rendimento (*step-up*); la subordinazione dell’esercizio dell’opzione *call* (rimborso anticipato) all’autorizzazione delle Autorità di vigilanza, dopo almeno 5 anni di vita e solo se confermati ampiamente i requisiti minimi di patrimonialità; piena discrezione nella cancellazione della loro remunerazione (dividendi o cedole). Tali strumenti “ibridi” di patrimonializzazione (tra i quali rientrano i *prestiti subordinati*) non possono superare il 15% del Tier 1 Capital e devono avere una durata pari o superiore ai 10 anni. Il TIER 2 Capital costituisce una dotazione patrimoniale aggiuntiva che contribuisce alla determinazione del requisito minimo del patrimonio complessivo definito in ottica di liquidazione e non più di continuità aziendale. È costituito da strumenti finanziari ibridi i cui requisiti scendono a 9 tra i quali rientrano quelli sopra enunciati ma con una durata minima che scende a 5 anni (G. Birindelli, P. Ferretti, 2011).

- b) Relativamente al secondo obiettivo l'introduzione dei due nuovi coefficienti di liquidità LCR e NSFR prevede una fase di monitoraggio (2011-2014 per il primo; 2012-2017 per il secondo), quindi un'eventuale messa a punto e l'entrata in vigore come requisiti obbligatori. Il *Liquidity Coverage Ratio* misura la capacità di un intermediario di sopravvivere a un'acuta situazione di stress di breve periodo (30 giorni), confrontando la dotazione di "attività liquide di elevata qualità" a disposizione della banca (*buffer*) con l'eventuale flusso netto in uscita atteso nei 30 giorni, calcolato applicando alle varie poste di bilancio predefinite percentuali di stress.²⁴¹ Il suo livello minimo, dato dal rapporto tra le due grandezze, non potrà essere inferiore al 60% nel 2015, per poi aumentare di 10 punti percentuali ogni anno sino al 100% nel 2019. In ogni caso, nelle fasi più acute di stress ma sotto la guida delle autorità di vigilanza, le banche potranno utilizzare il *buffer* accumulato. L'assunto è che tale periodo di sopravvivenza garantita per le banche darà tempo al management e alle banche centrali di intervenire rimediando alla situazione. Il *Net Stable Funding Ratio* mira invece a verificare l'esistenza di un equilibrio strutturale tra la composizione delle attività e delle passività di bilancio con scadenza superiore all'anno. L'indicatore si basa sul confronto tra l'ammontare delle fonti di provvista stabile, cioè la raccolta con scadenza residua oltre l'anno più la quota ritenuta stabile dei depositi a vista (*available stable funding, ASF*), e la componente meno liquida degli impieghi. Il requisito richiesto ha l'obiettivo di assicurare il mantenimento di adeguata liquidità su un orizzonte di un anno in caso di difficoltà aziendale. La provvista stabile richiesta (*required stable funding, RSF*) risulta in tal modo incentivata come forma preferenziale di approvvigionamento da parte delle banche e regolata da tale rapporto che, dal 2018, non potrà essere inferiore al 100%, analogamente al LCR a regime (G. Chiosini, A. Romagnoli, 2011: 45; M. A. Latempa, 2011: 231-232).
- c) Relativamente al quarto obiettivo il nuovo impianto normativo prevede l'introduzione, a partire dal 1° gennaio del 2018, di un limite massimo alla leva finanziaria (*leverage ratio*), volto a vincolare l'espansione degli attivi bancari alla sussistenza di un'adeguata dotazione del capitale di massima qualità, con

²⁴¹ Anche per questo aggregato sono stati definiti rigidi criteri qualitativi che limitano la sua composizione ad attività sostanzialmente prive di rischio (cassa, depositi presso la Banca Centrale, titoli liquidi prontamente monetizzabili, ...) o con rischio molto basso (titoli liquidi con ponderazione max 20%, *corporate bond* e *covered bond* con rating minimo AA- non emessi da istituzioni finanziarie, ...)

l'obiettivo di correggere le eventuali imperfezioni o errori di cui i modelli interni per la valutazione del rischio potrebbero soffrire, specialmente quando applicati a prodotti finanziari complessi. La nuova regola prescrive un livello minimo con cui gli intermediari possono operare fissato provvisoriamente al 3% in termini di rapporto tra il TIER1 e il totale delle attività "non ponderate" estese ora anche alla componente fuori bilancio.²⁴² Anche in questo caso è prevista una fase transitoria per il periodo 2013 – 2017 di sperimentazione per giungere nel 2018 alla definizione del livello definitivo e vincolante (M. A. Latempa, 2011).

- d) Relativamente al quinto obiettivo di estensione della copertura relativamente ai rischi di mercato e di controparte, Basilea 3 ha introdotto modifiche allo scopo di aumentare la capacità dei requisiti patrimoniali di catturare tali rischi che sono risultati spesso sottostimati nel corso dell'attuale crisi. Relativamente al rischio di mercato, l'urgenza di un intervento è stata dettata da un lato dalla crescente presenza degli istituti bancari sul mercato mobiliare alimentata dalla crescita esponenziale del processo di cartolarizzazione delle attività finanziarie e della negoziazione di derivati, attività finanziarie altamente speculative che hanno contribuito in modo determinante alla crescita della volatilità dei mercati finanziari ed al loro collasso, dall'altro lato dalla scarsa attenzione posta sia dagli istituti di credito sia dagli organi di vigilanza alla rischiosità creditizia connessa agli strumenti finanziari detenuti nel portafoglio di negoziazione connessa al minor assorbimento di patrimonio regolamentare prevista per il *trading book* rispetto al *banking book* che accoglie più propriamente gli strumenti finanziari acquisiti per più lungo termine in qualità di investimenti.²⁴³ Al fine di evitare che

²⁴² L'utilizzo per la valorizzazione delle attività bancarie del valore "non ponderato", cioè del valore nominale di bilancio, risponde ad un criterio prudenziale grazie all'utilizzo al denominatore del rapporto della sola "quantità" nominale, un valore nettamente superiore al corrispondente valore "ponderato" sul quale influisce in senso riduttivo la "qualità" dell'attività che tiene conto di fattori mitigatori del rischio (quali ad esempio la presenza e la forza di garanzie).

²⁴³ Il rischio di mercato è genericamente definito come il rischio di perdite nelle posizioni in bilancio e fuori bilancio a seguito di variazioni sfavorevoli dei fattori di mercato. Tra questi il Comitato di Basilea ne individua espressamente quattro: i tassi d'interesse (che influiscono sul valore di mercato dei titoli di debito), i prezzi azionari (per le posizioni detenute in titoli di capitale), i prezzi delle materie prime o *commodity* (per le posizioni in strumenti finanziari collegati ai prezzi delle materie prime), i tassi di cambio (per le posizioni in valuta estera). Per il rischio sui titoli di debito e azionari è individuata una ulteriore suddivisione tra: rischio generico, legato a perdite conseguenti ad un generalizzato andamento sfavorevole dei fattori di mercato (rialzo dei tassi di mercato o caduta degli indici di borsa), rischio specifico relativo a perdite su specifici titoli in seguito a fattori propri del singolo emittente (es. crisi aziendale, fallimento, ...). Sempre in merito ai rischi sui titoli di debito e azionari, i relativi requisiti patrimoniali sono richiesti solo per le posizioni detenute nel portafoglio di negoziazione (*trading book* o *trading portfolio*). Il rischio di controparte è genericamente il rischio che la controparte di una transazione risulti inadempiente prima del regolamento definitivo dei flussi finanziari della transazione stessa. Il rischio di controparte è un caso

in futuro le banche possano nuovamente trovarsi a detenere ingenti volumi di prodotti creditizi complessi e illiquidi nei propri portafogli di negoziazione senza adeguata copertura patrimoniale, sono stati inaspriti i requisiti patrimoniali specifici richiesti mediante l'introduzione di metodologie di *stress-test* nei modelli VaR (*Value at Risk*) utilizzati per la misurazione del rischio di mercato ai fini della definizione dei requisiti patrimoniali richiesti a loro copertura. Da sottolineare che i rischi di mercato, per definizione, riguardano tutte le attività e passività finanziarie detenute da una banca ma vengono identificati e quantificati in base agli Accordi di Basilea (ma anche da parte degli Organi di Vigilanza), solo relativamente al *Trading book* specificamente individuato nelle voci di bilancio e costituito dalle sole posizioni finanziarie assunte per un periodo breve o brevissimo nell'intento di beneficiare delle variazioni dei prezzi di mercato. Per le banche che adottano propri modelli sviluppati internamente e validati dall'Autorità di Vigilanza sono stati introdotti requisiti patrimoniali addizionali quantificati con due modelli distinti e integrati: il *99% 10-day Stressed VaR*, che quantifica perdite connesse a periodi di forte stress finanziario, e l'*Incremental Risk Charge (IRC)*, che quantifica un requisito patrimoniale aggiuntivo per il rischio specifico su titoli di debito ascrivibile a *default* e migrazione di rating. Per le banche che, invece, adottano modelli standard di misurazione vengono solo applicate ponderazioni più severe sul rischio specifico azionario e sui titoli derivanti da processi di cartolarizzazione. Anche relativamente al rischio di controparte sono stati definiti requisiti più stringenti in seguito alle ingenti perdite su crediti registrate (in particolare su operazioni di derivati OTC, prestito titoli a lungo termine e, più in generale *Securities Financing Transactions - SFT*).²⁴⁴ Tali requisiti si traducono in un calcolo più rigoroso del rischio di *default* e del merito creditizio della controparte che determinano a loro volta un requisito patrimoniale aggiuntivo (M. A. Latempa, 2011: 235-236).

particolare di rischio di credito, caratterizzato dal fatto che l'esposizione, a motivo della natura finanziaria del contratto stipulato fra le parti, è incerta e può variare nel tempo in funzione dell'andamento dei fattori di mercato sottostanti. Inoltre, a differenza del rischio di credito generato da un finanziamento, dove la probabilità di perdita è unilaterale in quanto essa è in capo alla banca erogante, il rischio di controparte crea, di regola, un rischio di perdita di tipo bilaterale. Infatti, il valore di mercato della transazione può essere positivo o negativo per entrambe le controparti.

²⁴⁴ Per STF si intende in senso lato qualunque tipo di transazione dove i titoli sono usati per prestare denaro e viceversa.

Tabella 5.2: Requisiti di capitale e tempistica previsti da Basilea 3

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
indice di leva (leverage)	Monitoraggio regolamentare			Fase di sperimentazione (informativa dal 2015)				Vincolante	
Requisito minimo per il common equity (CE)			3,5%	4,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Capital conservation buffer (CCB)						0,6%	1,3%	1,9%	2,5%
CE + CCB			3,50%	4,0%	4,5%	5,1%	5,8%	6,4%	7,0%
Deduzioni dal common equity				20%	40%	60%	80%	100%	100%
Requisito minimo per il patrimonio di base (Tier 1)			4,5%	5,5%	6,0%				
Requisito minimo per il capitale totale	8%								
Requisito minimo per il capitale totale più capital conservation buffer	8%					8,6%	9,3%	9,9%	10,5%
Strumenti di capitale non più computabili nel non core Tier 1 e nel Tier 2			Esclusione graduale in 10 anni con inizio dal 2013						
Liquidity Coverage Ratio	Periodo di osservazione					Vincolante			
Net Stable Funding Ratio			Periodo di osservazione					Vincolante	

Fonte: Basel Committee on Banking Supervision, September 2010

Fonte: elaborazione da M. T. Latempa, 2011: 229

La gradualità prevista per l'introduzione delle nuove norme è giustificata da tre importanti considerazioni:

- in alcuni paesi, svariate banche sono state supportate con significative iniezioni di capitale sottoscritte dallo stato (come avvenuto in Germania); in altre il governo non è intervenuto anche a causa del cattivo stato di salute delle finanze pubbliche (come è stato per l'Italia). Questo significa che i sistemi bancari dei diversi paesi hanno ricevuto, durante la crisi, un sostegno molto eterogeneo. L'introduzione repentina di nuovi e più stringenti requisiti risulterebbe dunque in contrasto con uno dei principi cardine del Comitato di Basilea, quello del *level playing field*, ossia di regole che non avvantaggino le banche di un paese rispetto a quelle di un altro;
- vi è il dubbio che i grandi gruppi bancari possano trovare difficoltà nell'allineare la propria struttura del passivo alle nuove regole. Quasi tutti gli istituti bancari di natura commerciale attraversano un periodo caratterizzato da bassa redditività

del patrimonio, a sua volta riconducibile a elevate perdite su crediti e a un contesto di bassi tassi di interesse che deprimono il margine d'interesse;

- infine, come già ricordato, un avvio troppo brusco delle nuove regole potrebbe esercitare un impatto negativo sulla crescita, già debole, della maggioranza delle economie sviluppate. In effetti Basilea 3, imponendo limiti più severi alla leva finanziaria delle banche e alla struttura per scadenza di attivo e passivo, rende più difficile per il sistema creditizio l'esercizio del credito e della trasformazione delle scadenze. Conseguentemente, se è vero che tali limiti possono garantire maggiore stabilità al sistema, vi è d'altra parte il fondato timore che una loro introduzione troppo repentina possa comportare costi economici e sociali troppo elevati per il mondo produttivo, i consumatori, la collettività.²⁴⁵

5.6 L'impatto di Basilea 3 sulle BCC-CR e BCC-BG

Come emerge da quanto sopra sintetizzato, Basilea 3 obbliga le banche dei paesi sottoscrittori dell'accordo ad incrementare quantità e qualità del capitale in tempi che, nonostante la gradualità prevista, si rivelano stretti e con conseguenti costi che ne penalizzeranno i prossimi risultati economici. Per l'insieme delle BCC-CR italiane tale processo di adeguamento si presenta senza conseguenze significative dato che dispongono da sempre di una quantità e qualità del capitale già in grado di assorbire le nuove norme. Le maggiori difficoltà che il credito cooperativo sta affrontando non riguardano, infatti, il rispetto dei nuovi criteri di patrimonialità e liquidità bensì la definizione di profili organizzativi nuovi che siano coerenti con quanto è richiesto da Basilea 3 e recepito dalla normativa italiana secondo le regole dettate dall'autoriforma del settore iniziata nel 2015 e ora in una fase convulsa di attuazione con rischi per la stabilità e la vita stessa del credito cooperativo.

Relativamente alle misure definite da Basilea 3 e dalle nuove disposizioni di Banca d'Italia, i profili applicativi critici per le BCC-CR, riguardano: i) la definizione del *common equity*, data la specifica natura del capitale nell'ambito del credito cooperativo e

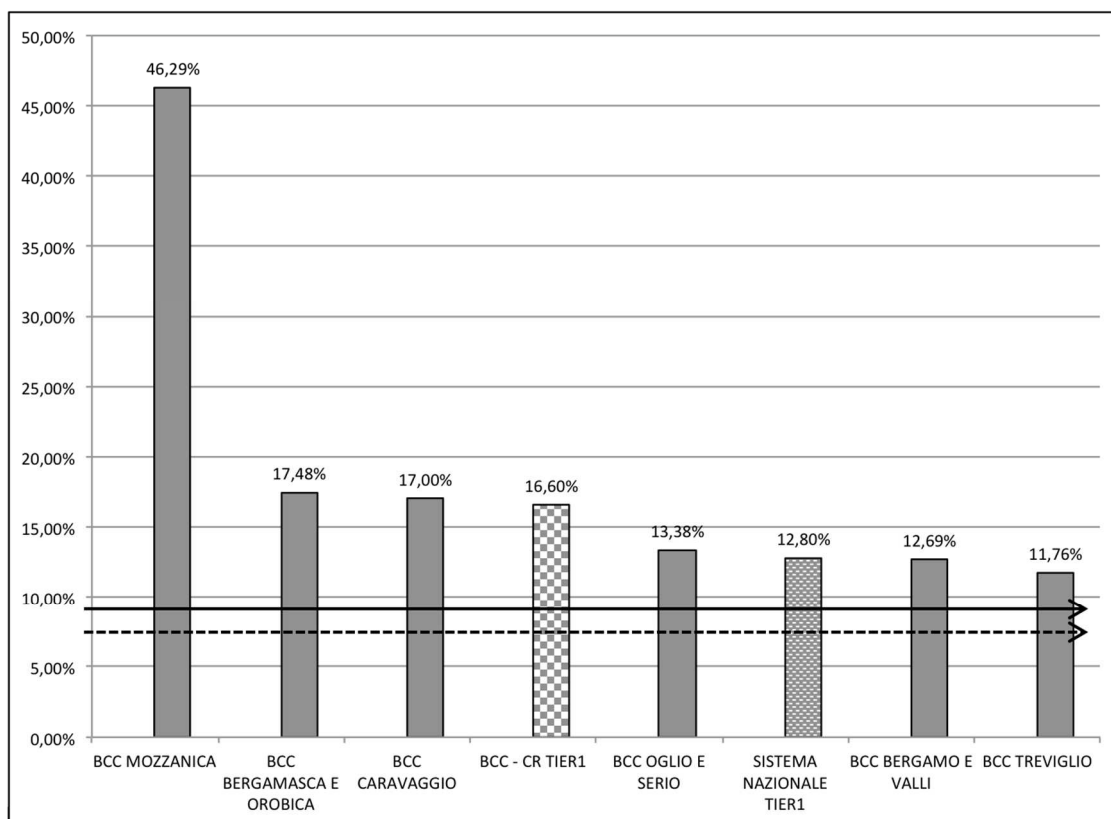
²⁴⁵ Il Comitato di Basilea, unitamente al *Financial Stability Board*, nella propria analisi relativa all'impatto macroeconomico di Basilea 3 ha mostrato che un'adozione graduale della nuova normativa consente di minimizzare gli effetti negativi sulla crescita economica. Resta pur vero che tali accordi non potranno fa altro che mitigare e non evitare il rischio di una futura crisi finanziaria.

del relativo diritto di recesso da parte del socio; ii) il rischio di concentrazione che assume particolare rilevanza nell'ambito delle singole BCC-CR ma richiede maglie più larghe rispetto alle banche commerciali anche e soprattutto con riferimento alle esposizioni nei confronti dell'istituto centrale di categoria – ICCREA – (e dal 2018 dei tre istituti centrali in cui si suddividerà la rete delle BCC dopo la spaccatura avvenuta tra ICCREA e CASSA CENTRALE BANCA); iii) la gestione ed il monitoraggio del rischio di liquidità soprattutto in termini di predisposizione di un adeguato sistema interno di governo in materia di regole e di organi e funzioni aziendali preposti; iv) il trattamento dei depositi presso BCC-CR appartenenti ad una rete e che prevede un deflusso più contenuto (25%) rispetto a quello previsto per le banche commerciali relativamente ai depositi interbancari (100%) definito e modificabile solo in funzione della presenza e dell'adeguatezza di uno schema di protezione contro i rischi di illiquidità ed insolvenza delle singole BCC-CR appartenenti alla stessa rete.

A conferma del buon stato di salute in termini quantitativi delle BCC-CR e di quelle Bergamasche in particolare, riportiamo nei successivi Grafici 5.35 e 5.36 il livello dei tre principali *ratio* definiti da Basilea 3.

Ampio il margine mantenuto dalle BCC-CR rispetto ai livelli minimi definiti da Basilea 3 anche a regime (cioè dal 2019) grazie ad una sostanziale coincidenza tra CET1 e TIER1 ratio, rispettivamente 16,50% e 16,60%. Un livello significativamente superiore, soprattutto in termini di CET1 ratio, a quello registrato dal sistema bancario nazionale che si ferma rispettivamente al 12,30% e al 15,10%. Di duplice lettura i dati relativi alle BCC-BG che innanzitutto rilevano una totale coincidenza tra il CET1 ratio e TIER1 ratio, quest'ultimo, quindi, costituito interamente da *Common Equity*, capitale di qualità primaria. Solo tre delle BCC-BG, però, si posizionano al di sopra del livello medio nazionale delle BCC-CR con un peso complessivo che in termini di volumi scende a quasi un terzo del dato provinciale (pari al 36,16% della raccolta diretta e al 33,94% degli impieghi) mentre salgono a quattro le BCC-BG che si posizionano al di sopra del dato medio del sistema bancario nazionale. Di una certa preoccupazione sono i dati relativi alla più grande delle BCC bergamasche, la BCC di Treviglio che presenta i dati peggiori: quasi 3 p.p. inferiori al dato delle BCC-CR e di 1 p.p. inferiore a quello del sistema bancario nazionale e che, unitamente alla BCC Bergamo e Valli, anch'essa al di sotto sia del dato nazionale delle BCC-CR sia di quello del sistema bancario nazionale, rappresentano il 41,84% della raccolta diretta e il 45,75% degli impieghi provinciali.

Grafico 5.35: Il patrimonio di vigilanza, livello del CET1 e del TIER1 nel 2015

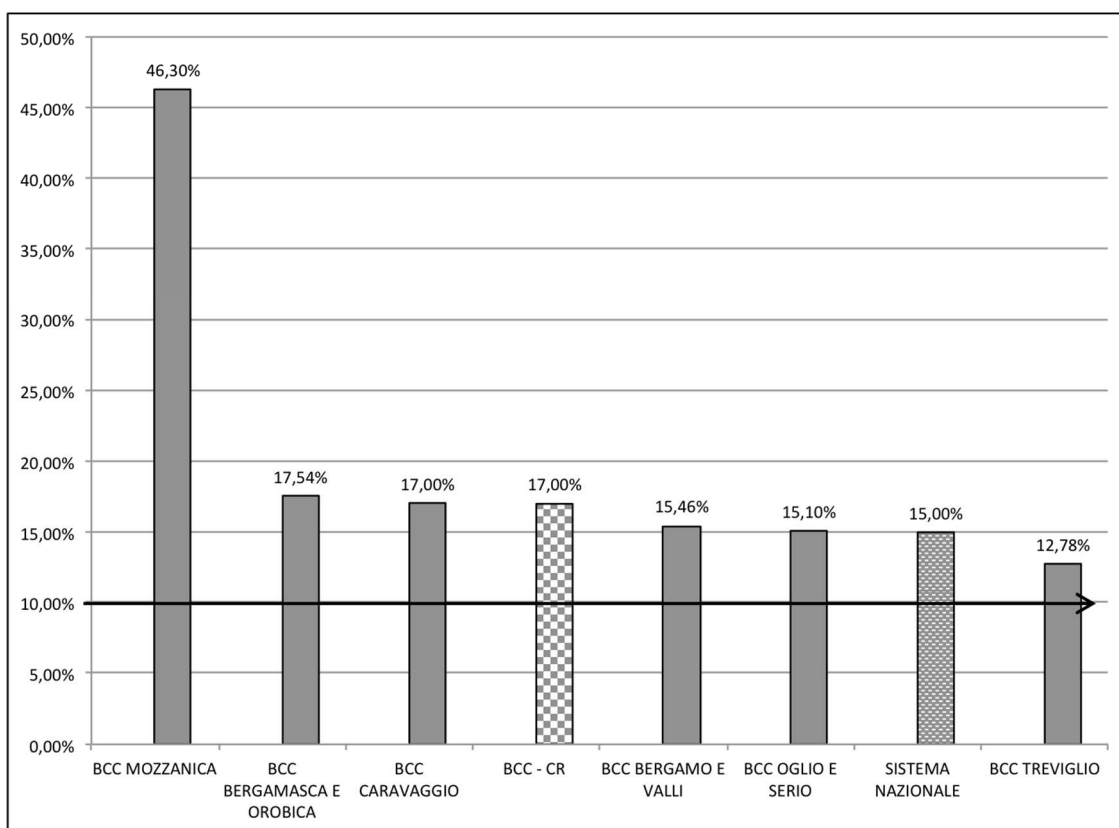


Con: : livello minimo a regime del TIER1 8,50% comprensivo del *Capital conservation buffer*
 : livello minimo a regime del CET1 7% comprensivo del *Capital conservation buffer*

Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci* e Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anno 2015

La situazione sembra migliorare in termini di TIER2 ratio, tenendo però presente che mentre il CET1 e il TIER1 rappresentano strumenti destinati all'assorbimento delle perdite in "continuità d'impresa" (*going concern capital*), cioè allo scopo di garantire il superamento della crisi da parte dell'istituto di credito interessato, il TIER2 è definito allo scopo di assorbire la perdita di un istituto ormai in crisi e destinato alla sua liquidazione (*gone concern capital*). Il miglioramento è comunque relativo dato che il dato nazionale che scivola alle spalle di quattro delle sei BCC-BG mentre il dato nazionale delle BCC-CR si conferma spartiacque per le sei BCC-BG con la BCC di Treviglio che registra un livello nettamente inferiore sia al dato BCC-CR (- 4,22%) sia al dato del sistema nazionale (- 2,22%) e pericolosamente prossimo al livello minimo sul quale mantiene un margine contenuto a + 2,28% (Cfr. Grafico 5.35).

Grafico 5.35: Il patrimonio di vigilanza, livello del TIER2 nel 2015



Con: \longrightarrow : livello minimo a regime del TIER2 10,50% comprensivo del *Capital conservation buffer*
 Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci* e Banca d'Italia, *Relazione annuale – Appendice statistica*, anno 2015

Un'ultima considerazione meritano i dati relativi alla BCC di Mozzanica che se, da un lato, hanno una significatività quantitativa assolutamente trascurabile (Cfr. Grafico 5.21), dall'altro lato confermano in tutti questi anni di crisi una solidità finanziaria, patrimoniale e reddituale che affonda le sue radici nel caparbio mantenimento della sua dimensione originaria, senza mai cedere alle velleità espansionistiche che hanno pesantemente mostrato il rovescio della medaglia in questi anni di crisi in molte BCC-CR. Rimasta fedele alla vocazione del movimento cooperativo che ha nel radicamento stretto al territorio la propria ragione di esistenza e operatività, territorio che in questo caso sembra saper contraccambiare garantendo dati di bilancio, patrimoniali e, non ultimo, una qualità del credito del tutto anomali in termini positivi.

CAPITOLO VI

BCC e territorio: quale futuro possibile

6.1 Premessa – 6.2 La crisi nelle dinamiche del Sistema bancario nazionale - 6.3 Le BCC – CR: quale futuro possibile – 6.4 BCC-BG e imprese cooperative in Bergamasca: una sinergia possibile

6.1 Premessa

La marcata prevalenza in Bergamasca di imprese di piccole dimensioni, peculiarità dimensionale che replica accentuandola quella che caratterizza da sempre il tessuto produttivo nazionale, ha consolidato nel tempo il rapporto simbiotico tra le BCC ed il territorio. Ciò che costituisce l'ossatura dell'attività del credito cooperativo manifesta, in questo prolungato periodo di crisi, la necessità di un ripensamento profondo della politica industriale delle BCC. Tuttavia il dibattito in corso e le disposizioni dell'Organo di Vigilanza e della Banca d'Italia stanno affrontando la questione solo al livello 'esterno' della struttura del credito cooperativo in Italia, proponendo una ricetta di impianto decisamente capitalistico già ampiamente adottata dalle banche commerciali in questi ultimi decenni (e generatrice del principio *too big to fail*), che conseguentemente comporta un elevato rischio intrinseco di snaturamento del credito cooperativo come già avvenuto per le banche popolari.

Per le BCC-CR questo processo costituisce una radicale ristrutturazione lungo due direttrici principali: 1) un processo di progressiva concentrazione mediante il perfezionamento di operazioni di fusioni; 2) l'attuazione della cosiddetta "autoriforma" varata nel gennaio del 2016 e che si concluderà entro l'aprile del 2018 la quale ha nella riunione delle BCC-CR sotto il controllo di una capogruppo costituita nella forma giuridica di S.p.a., il suo strumento principale grazie ai poteri di controllo e di intervento diretto sui CDA delle singole BCC-CR, a tutela di una corretta e competente amministrazione, e al suo libero accesso al mercato dei capitali aprendosi anche la prospettiva della quotazione in borsa. Ne è derivata, purtroppo, l'ormai certa spaccatura del sistema delle BCC-CR con la costituzione di tre capogruppo che si spartiranno le 337 BCC-CR attive ad inizio 2017: ICCREA con sede a Roma, che precedentemente riuniva

l'intero movimento delle BCC-CR italiane (Cfr. Capitolo IV), Cassa Centrale Banca con sede a Trento e Cassa Centrale *Raiffeisen* con sede a Bolzano.²⁴⁶

In effetti ciò che emerge da quanto fin qui visto è che le specifiche conseguenze della crisi sulla rete delle BCC-CR, così come appare dai relativi dati di bilancio, siano paradossalmente legate alla loro struttura che, rigorosamente definita dalle norme statutarie e dalla legislazione bancaria vigente, escludono l'accesso ai mercati finanziari ed ai relativi prodotti di "finanza creativa", impedendo l'accesso ad una significativa fonte di profitto e di capitale. Appare evidente, tuttavia, come sia già stata rimossa la responsabilità che tali mercati hanno avuto nel determinare la causa scatenante della crisi al punto che da subito si è "gattopardescamente" trasformata in sua cura quale importante integrazione di una redditività compromessa dalla caduta dei margini d'interesse. È evidente come la lettura di questa difficoltà vada decisamente nella direzione di un più o meno rapido asservimento del principio mutualistico alla logica del profitto, condizione necessaria per l'ingresso di capitale fresco in tempi e misura adeguati alla necessità qualora questa si manifesti con urgenza data la manifesta difficoltà di ottenere un adeguato livello di autofinanziamento dalla redditività d'esercizio.

Riteniamo tuttavia che questa non debba costituire l'unica prospettiva per il mantenimento di ciò che resta del credito cooperativo dopo la riforma delle banche popolari e, da quanto analizzato nei capitoli precedenti, emerge con evidenza la possibilità di un percorso complementare che il credito cooperativo può intraprendere al fine, anche, di contrastare un'ingerenza predominante del capitale in una realtà fondata

²⁴⁶ L'autoriforma approvata dal parlamento ha introdotto la figura della capogruppo in forma di SPA definendone le dimensioni patrimoniali minime in 1 miliardo di patrimonio netto ma prevedendo, con una norma su misura per la Cassa Centrale *Raiffeisen*, la possibilità per le capogruppo disposte a operare solo e soltanto a livello provinciale di costituirsi con un patrimonio di soli euro 250 milioni, limite da essa ampiamente rispettato con un patrimonio che supera i 300 milioni. La Cassa Centrale *Raiffeisen* riunirà 41 delle 43 Casse Rurali *Raiffeisen* operanti nella provincia di Bolzano con l'eccezione, quindi, delle Cassa Rurale di Renon e della Badia che hanno aderito alla Cassa Centrale Banca di Trento. Primo dei gruppi a costituirsi con richiesta di autorizzazione già presentata a Banca d'Italia il 22 settembre 2017. Cassa Centrale *Raiffeisen* si confermerà su livelli qualitativi ampiamente al di sopra sia della media nazionale sia dei due altri gruppi in costituzione con una media di sofferenze ferma al 3% del totale degli impieghi e il 10% di crediti deteriorati. Con il meeting organizzato a Milano il 27 settembre 2017, CCB si è di fatto costituita in gruppo bancario. Costituita da n. 110 BCC-CR (che scenderanno a 101 in seguito ad operazioni di fusioni in corso) con circa 11.100 dipendenti, 1.570 filiali 7 mld di patrimonio netto del gruppo e 1,1 mld per la capogruppo dopo l'aumento del capitale sociale già deliberato per 700 milioni e l'apporto di società prodotto per ulteriori 130-160 milioni. Si posizionerà al 7-8 posto nel sistema bancario italiano per dimensione con un CET 1 al 17,20%, 77 mld di attivi, 47 mld di impieghi e crediti deteriorati al 19,2%, inferiori al dato nazionale. Relativamente a ICCREA, il gruppo si costituirà con n. 162 BCC-CR (anche qui il numero è in riduzione in seguito a operazioni di fusione in corso) e non necessiterà di alcun aumento di capitale essendo dotata di un patrimonio netto di 1,7 mld di euro.

antiteticamente sulla mutualità e sulla solidarietà. Oggi emerge in tutta la sua urgenza la necessità di riportare le BCC-CR sulla loro strada maestra delineata dalla natura cooperativistica e dalla loro finalità mutualistica, smarrita a partire dalle velleità espansionistiche che le hanno caratterizzate nel lungo periodo precedente allo scoppio della crisi, inaugurato dalla riforma del credito del 1993. Significativo e premonitore al riguardo quanto delineato da Alessandro Azzi (in qualità di presidente di ICCREA) al Convegno di Riva del Garda nel dicembre 1999 dove venne presentata la Carta dei valori del credito cooperativo:

“Abbiamo due consapevolezza: la prima è che la strada non è il ricorso alle concentrazioni indiscriminate, che non risolvono comunque i problemi di efficienza, dato che il risultato di tali operazioni è in ogni caso un’impresa di dimensioni relativamente modeste (relativamente al mercato, intendo) e dato che il successo di qualunque operazione di integrazione dipende essenzialmente dal piano industriale da cui scaturisce e dalla successiva capacità di gestirlo. Inoltre concentrazioni indiscriminate mettono sicuramente a rischio il vantaggio del radicamento. Tanto meno la soluzione sta nell’abdicazione alla propria identità e alla propria “ragione d’essere”. La “svendita” della BCC non può essere considerata, ma è solo una fuga, spesso vile. E come tale una scelta di cortissimo respiro e di nessun slancio [...]. La seconda consapevolezza è che l’unica soluzione è allora il sistema, o meglio, la piena realizzazione del sistema”. (citata in P. Cafaro, S. Gatti, 2011: 92)

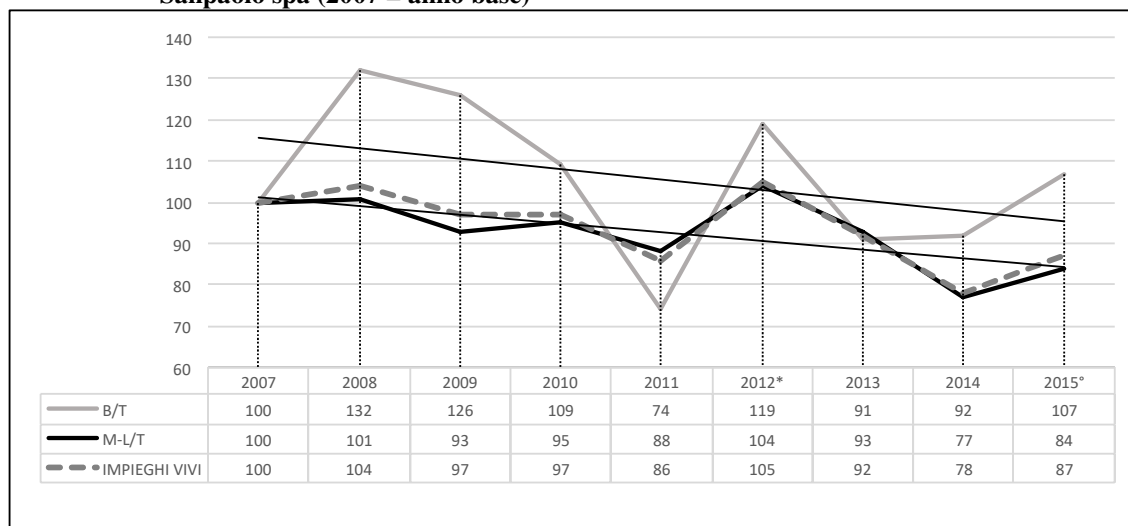
6.2 La crisi nelle dinamiche del sistema bancario nazionale

Come è emerso più volte nell’analisi condotta nel presente lavoro, il sistema bancario nazionale ed internazionale sta attraversando una fase di profonda trasformazione che ha subito una decisa accelerazione in questi anni in cui la crisi del sistema reale ha messo a nudo le criticità insite nella struttura patrimoniale-finanziaria delle banche universali così come si sono configurate in seguito al processo di deregolamentazione avviato negli anni Ottanta del secolo scorso. Da un lato l’abuso nell’utilizzo dell’effetto leva ha minato la loro struttura patrimoniale, messa a dura prova dalla crescita esponenziale del credito deteriorato; dall’altro lato la drastica riduzione della forbice dei tassi, conseguente alle misure straordinarie di politica monetaria espansiva adottate dalle banche centrali, e dalla BCE in particolare, nel tentativo di risolvere la crisi in atto, hanno compromesso la loro redditività nella sua componente fondamentale. A tutto ciò si aggiunge una accelerazione tecnologica che sta coinvolgendo anche il mercato dell’intermediazione creditizia con l’ingresso di colossi del web come Amazon e Google e di nuove forme di raccolta dei capitali che evitano l’intermediazione bancaria, come il *crowdfunding*, destinati a sottrarre importanti quote di mercato al

sistema creditizio (Vds. oltre).

Le aspettative, ad oggi, non sono certo rassicuranti a causa del persistere di una serie di dinamiche involutive determinate e/o accelerate dalla crisi in atto e che qui richiamiamo brevemente. Innanzitutto, la dinamica degli impieghi prospetta ulteriori penalizzazioni in termini di redditività indipendenti dalle politiche di tasso attuate dalla BCE che peraltro ormai non hanno più margini di riduzione. Il persistere della crisi ha determinato una involuzione nella struttura degli impieghi che si sta manifestando con conseguenti specificità. Innanzitutto gli impieghi risultano condizionati dalla stagnazione degli investimenti da parte delle imprese che, per quanto riguarda il panorama nazionale, lombardo e bergamasco stentano a ripartire determinando un segno negativo nella variazione degli impieghi “vivi” (intendendo gli impieghi *lordi* al netto dei crediti deteriorati *lordi*, cioè ante accantonamenti a fondo rischi). Anche la loro composizione sta subendo conseguenti modifiche peggiorative con una crescente prevalenza degli impieghi a M-L/T rispetto a quelli a B/T che, per loro natura, sono altamente più redditizi in termini di introiti in interessi e di indotto commissionale (Vds. anche oltre).

Grafico 6.1: andamento composizione impieghi vivi v/clientela (voce 70 del bilancio) di Intesa Sanpaolo spa (2007 = anno base)*



* I dati, qui utilizzati come indicativi delle banche commerciali, sono quelli relativi ai bilanci di Intesa Sanpaolo spa (e non del consolidato di gruppo influenzato dalle controllate estere e dalle società prodotte), prima banca in Italia che operava nel 2015 con n. 1.979 filiali distribuite omogeneamente sul solo territorio nazionale (ad esclusione di Abruzzo, Molise, Campania, Basilicata, Puglia e Calabria dove operavano complessivamente solo 4 filiali trattandosi di regioni servite dalla controllata Banco di Napoli), in quanto unico istituto tra i primi gruppi italiani a fornire il dettaglio della composizione degli impieghi vivi. L'andamento anomalo negli anni 2012 e 2015 rispetto alle linee di tendenza deriva dal perfezionamento di incorporazioni di alcune società del gruppo operanti sul territorio nazionale.

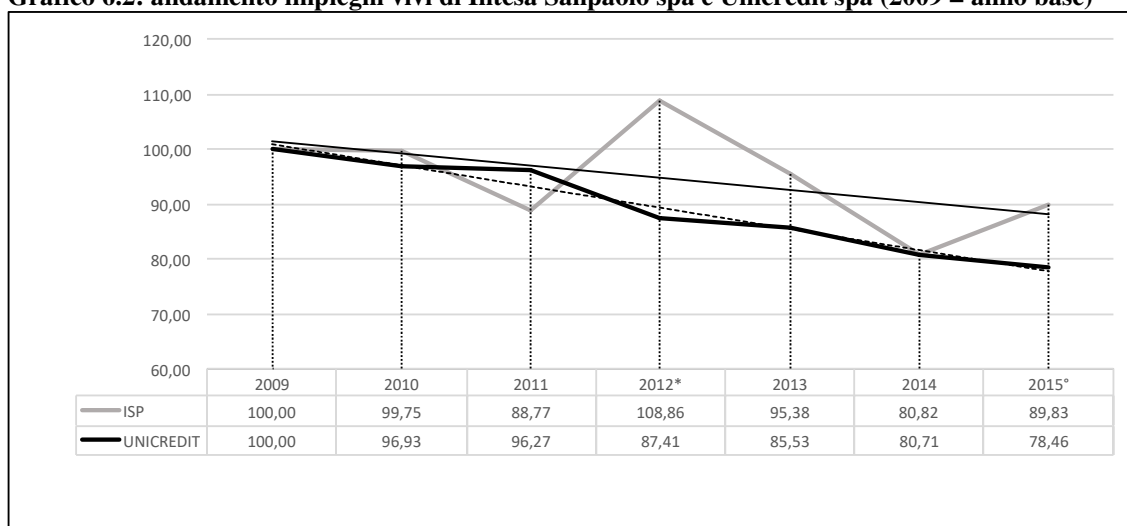
Fonte: Elaborazione da Intesa Sanpaolo spa, *Bilanci*, anni 2007 - 2015

Una dinamica che non è determinata da una crescita degli impieghi a M-L/T, data

l'assenza di una significativa ripresa degli investimenti da parte delle imprese ed il prevalere di interventi relativi al consolidamento delle passività a B/T che accentuano ulteriormente la dinamica negativa in atto (Cfr. Grafico 6.1).

In secondo luogo gli impieghi risentono del deterioramento dei rating che caratterizza la clientela imprese e famiglie produttrici (secondo la classificazione di Banca d'Italia) quale conseguenza degli effetti negativi che la crisi ha sui loro dati di bilancio e sull'operatività che le stesse sono in grado di canalizzare nel sistema bancario. Tale dinamica, che alimenta l'algoritmo alla base del calcolo del rating, determina il suo deterioramento e, per i livelli di rating inferiori all'*Investment grade*, ad una correlata politica di razionamento del credito abbinata ad un aumento dei tassi (Cfr. Grafico 6.2).

Grafico 6.2: andamento impieghi vivi di Intesa Sanpaolo spa e Unicredit spa (2009 = anno base) *



* I dati derivano dai bilanci di Intesa Sanpaolo Spa e Unicredit spa, le prime due banche in Italia, che nel 2015 operavano sul solo territorio nazionale rispettivamente con 1.979 filiali e 3.853 filiali (quest'ultimo con altre sole 7 filiali all'estero). I dati alla base dei numeri indici derivano dal dettaglio della voce 70 di bilancio: "Crediti verso la clientela", relativamente ai soli crediti in bonis ed escludendo la sottovoce *titoli di debito* (corrispondenti a titoli emessi da imprese clienti). Vds. nota a Grafico 6.1 per dati di ISP relativamente agli anni 2012 e 2015.

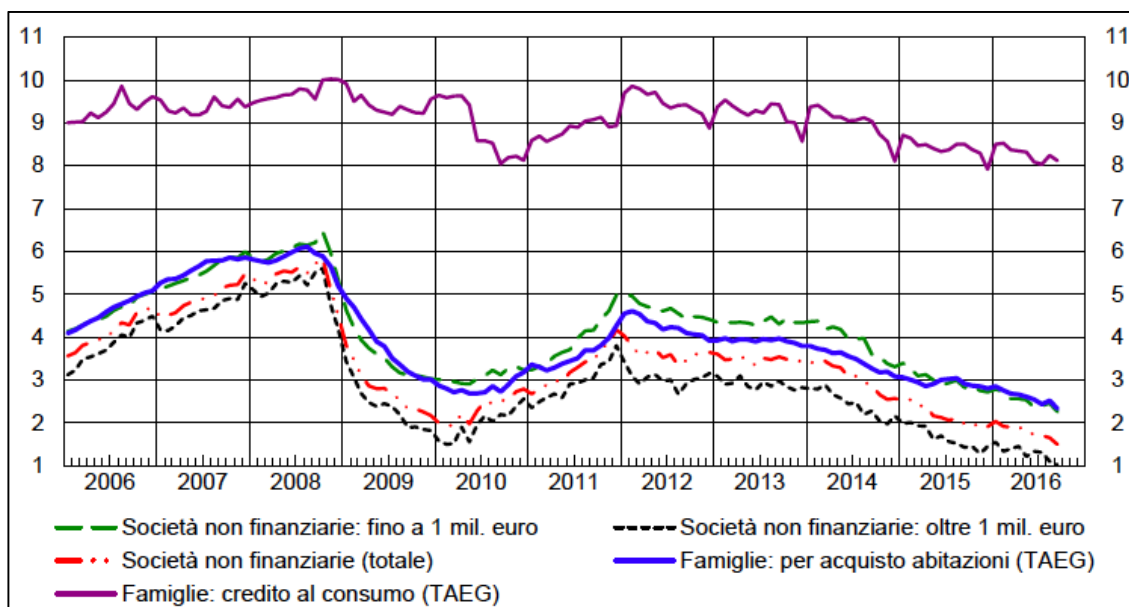
Fonte: Elaborazione da Intesa Sanpaolo spa, *Bilancio* e Unicredit spa, *Bilancio*, anni 2009 - 2015

L'azione combinata delle due dinamiche in atto, oltre ad avere effetti *pro-ciclici*, ha ripercussioni negative in termini di redditività per le banche sia per la caduta in valori assoluti degli impieghi (Cfr. Grafico 6.2), sia per la loro evoluzione qualitativa (Cfr. Grafico 6.1). Per loro natura, infatti, gli impieghi a B/T generano una redditività unitaria nettamente superiore a quelli a M-L/T in quanto sono caratterizzati da tassi decisamente superiori e spesso non parametrati ai tassi interbancari, il che garantisce alle banche una certa autonomia nella loro politica di tasso rispetto alla politica monetaria attuata dalla

Banca Centrale. Gli impieghi a M-L/T, invece, in quanto regolati da contratti specifici che presentano normalmente delle condizioni pre-definite, valide per l'intera durata del finanziamento e ancorate ai parametri interbancari controllati dalla banca centrale, presentano minori margini di manovra da parte del sistema bancario con una discrezionalità nella definizione dello spread condizionato essenzialmente dal potere contrattuale delle controparti.

A rafforzare in termini negativi la dinamica dei tassi dal lato degli impieghi è il sostanziale azzeramento dei tassi sui depositi (per lo meno quelli a vista) che blocca una delle due lame della forbice con l'altra, quella dei tassi attivi, che continua il suo movimento di chiusura (Cfr. Grafici 6.3 e 6.4).

Grafico 6.3: andamento tassi sugli impieghi bancari in Italia, periodo 2006 - 2016

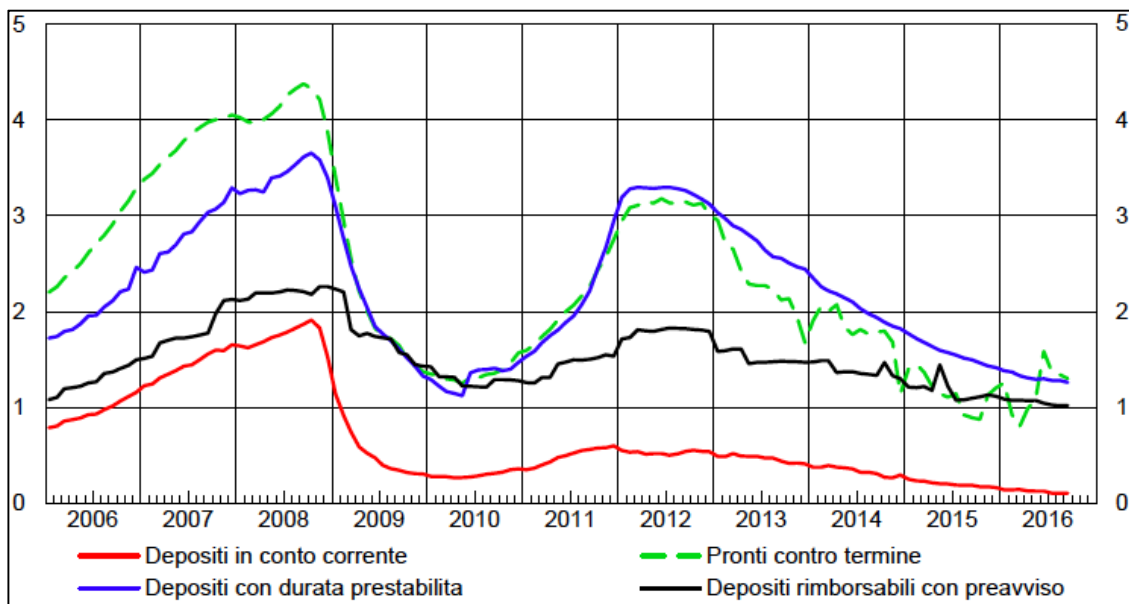


Fonte: Banca d'Italia, "Moneta e Banche", *Supplementi al Bollettino statistico*, n. 59, 10 novembre 2016, p. 38

Infine, ma non meno importante, all'andamento degli impieghi a B/T è legato un ulteriore rilevante flusso reddituale derivante dall'attività di anticipazione e di gestione dell'incasso dei crediti commerciali, sia nazionali che esteri. Tale flusso alimenta la voce di bilancio "commissioni nette", una componente della redditività complessiva che negli ultimi decenni ha assunto una rilevanza crescente nella determinazione del margine d'intermediazione e, quindi, della redditività netta delle banche. Tale rilevanza si è accentuata in questa fase congiunturale a causa della drastica chiusura della forbice dei tassi, dettata dalla politica monetaria espansiva della banca centrale. La conseguente

compressione del margine d'interesse svolge un ruolo condizionante per la redditività, rispetto al quale il sistema bancario ha poche possibilità di azioni compensative in ruolo *anti-ciclico* e tra queste il flusso commissionale costituisce la voce più importante come descritto nel Capitolo V.

Grafico 6.4: andamento tassi d'interesse sui depositi bancari in Italia, periodo 2006 - 2016



Fonte: Banca d'Italia, "Moneta e Banche", *Supplementi al Bollettino statistico*, n. 59, 10 novembre 2016, p. 38

A rendere ulteriormente incerto il futuro dell'intermediazione creditizia entra in gioco l'innovazione digitale in atto, al centro del rilancio degli investimenti industriali, la quale sta manifestando una potenzialità di cambiamento globale che coinvolge tanto il sistema reale quanto il sistema finanziario con modalità che, soprattutto nell'ambito dei prodotti finanziari, si caratterizzano per un crescente ruolo attivo svolto del web che sfugge al controllo dei tradizionali intermediari finanziari e bancari il cui futuro si prospetta ancora più incerto di quello che la crisi lo ha già reso. Dai *Robo-advisor*, una nuova generazione di "consulenti finanziari digitali" nata sul web e gestita da algoritmi in grado di personalizzare la propria consulenza grazie alla loro capacità di "imparare" per definire una composizione del portafoglio ottimale in funzione del profilo di rischio dei singoli investitori; alle piattaforme digitali che abbinano il ruolo di mercato on-line con il servizio di smobilizzo del credito commerciale creato sulla piattaforma; passando per i *mortgage provider*, intermediari di mutui, intercettati dai *social lending p2p*, comunità "virtuali" di privati in grado di realizzare l'interazione diretta tra privati

offerenti capitali in cerca di vantaggiosi investimenti e privati richiedenti capitali a prezzi vantaggiosi (mutuatari) allo scopo di soddisfare entrambe le esigenze a condizioni altamente competitive rispetto a quelle offerte dall'intermediazione bancaria (della quale si evita il relativo costo), per arrivare a colossi del web come Amazon entrato prepotentemente nel mercato dei finanziamenti.²⁴⁷

Un futuro, quindi, che è già presente e che si muove nella direzione di una progressiva disintermediazione bancaria destinata a crescere con potenzialità non prevedibili e in grado di rendere permanente quella difficoltà manifestata dal sistema bancario in termini di insufficiente creazione di redditività che ha avuto, almeno apparentemente, una origine congiunturale.

6.3 Le BCC - CR: quale futuro possibile

Le difficoltà che il sistema bancario nazionale sta affrontando a causa della dinamica del margine d'interesse sopra descritta si presentano ulteriormente accentuate nella rete delle BCC-CR e, nel nostro caso specifico, delle BCC-BG. Duplice la dinamica avversa che colpisce le BCC-BG: i) innanzitutto, come mostra la Tabella 6.1, la netta prevalenza degli impieghi a M-L/T rispetto a quelli di B/T, contenuti al solo 10% circa del totale contro il 41,16% del Gruppo Intesa San Paolo qui utilizzata come *proxy* delle banche commerciali.

Tabella 6.1: Composizione degli impieghi nelle BCC-BG e Gruppo Intesa San Paolo - anno 2015

Dettaglio composizione impieghi	BCC-BG: % su totale impieghi	ISP: % su totale impieghi
Conti correnti e crediti commerciali	10,08%	41,16%
Mutui e prestiti personali	69,09%	39,44%
Altri finanziamenti	6,05%	9,95%
Crediti deteriorati	14,78%	9,45%
Crediti verso la clientela	100,00%	100,00%

Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilancio*, anno 2015 e Intesa San Paolo, *Bilancio Consolidato*, anno 2015

Una composizione che penalizza particolarmente il margine d'interesse a causa della già ricordata indicizzazione contrattuale pre-definita che caratterizza i contratti di

²⁴⁷ Attivo nella concessione di finanziamenti alle imprese dal 2011 con un processo automatizzato gestito da un algoritmo, Amazon ha raggiunto nella prima metà del 2017 la ragguardevole cifra di tre miliardi di dollari erogati in finanziamenti alle piccole e medie imprese presenti sulla piattaforma di Amazon in qualità di rivenditori.

finanziamento rispetto all'autonomia nella determinazione dei tassi sugli impieghi di B/T. Ad essa si aggiunge il conseguente minor introito commissionale che consegue a tale composizione in quanto tale introito riviene principalmente dagli impieghi di B/T in termini di commissioni sui servizi di incasso relativi alle linee di credito di smobilizzo del portafoglio commerciale nazionale ed estero, i servizi di pagamento dei debiti commerciali e le commissioni legate alla gestione delle aperture di credito di cassa (in particolare la CDF trimestrale già ricordata nel Capitolo V).

Dal lato del costo del credito e delle sofferenze c'è inoltre da rilevare che le politiche delle banche medio-grandi sono state più inclini, in questi anni, a fare "pulizia" nell'ambito dei crediti deteriorati di importo basso al fine di attivare tutti gli strumenti disponibili per il recupero parziale del credito insoluto. In situazioni di condivisione delle posizioni deteriorate con la rete delle BCC-CR questo ha avuto un ulteriore impatto negativo dato che analoghi tagli di affidamenti rappresentano, per queste ultime, esposizioni rilevanti per le quali, al contrario, le BCC-CR sono interessate ad attivare tutte le opzioni disponibili per tentare di evitare il deterioramento e concordare un rientro bonario, precluso nei casi in cui non ci sia accordo unanime tra gli istituti di credito coinvolti. L'analisi condotta nei capitoli precedenti ha mostrato con chiarezza come le BCC-CR manifestino una specifica difficoltà a crescere sul lato delle commissioni sui servizi. Un limite di natura 'strutturale' rimasto latente finché, in situazione di congiuntura economica favorevole, l'azione sulla forbice dei tassi, è riuscita a sostenere la contribuzione del margine d'interesse.

La strategia 'caldeggiata' da Banca d'Italia nei confronti del sistema delle BCC-CR in merito alle difficoltà determinate dalla crisi ha replicato in sostanza quella già ampiamente adottata in questi decenni dalle banche commerciali: porre in atto un processo di concentrazione mediante operazioni di fusione. Quella della 'dimensione economica inefficiente' con riferimento al settore della cooperazione è un *leitmotiv* della letteratura di riferimento che trova conferma oggi nelle raccomandazioni della banca centrale che hanno portato al varo dell'autoriforma delle BCC-CR. Non entriamo nel merito di tale indicazione limitandoci a richiamare la citazione della dichiarazione di Azzi riportata in apertura del presente capitolo che si rivela premonitrice e di estrema attualità. Ciò che qui ci interessa è verificare se sia possibile affrontare le criticità strutturali manifestate dalle BCC-CR anche con strumenti diversi da quelli in corso di attuazione che possano svolgere un ruolo complementare a quello svolto dalla riforma a salvaguardia della natura del credito cooperativo che, per definizione, è altra rispetto a quella delle

banche commerciali a cui risultano tuttavia omogenee sia la politica di aggregazione sostenuta se non imposta dalla banca centrale sia lo spirito dell'autoriforma che prevede la costituzione delle capogruppo in forma di spa. In questo panorama emerge con urgenza la necessità di riaffermare la natura cooperativistica ed il fine mutualistico delle BCC-CR per non smarrire, come è già in parte avvenuto nel recente passato, la strada maestra e unica percorribile dal credito cooperativo in quanto altra rispetto a quella del profitto.²⁴⁸

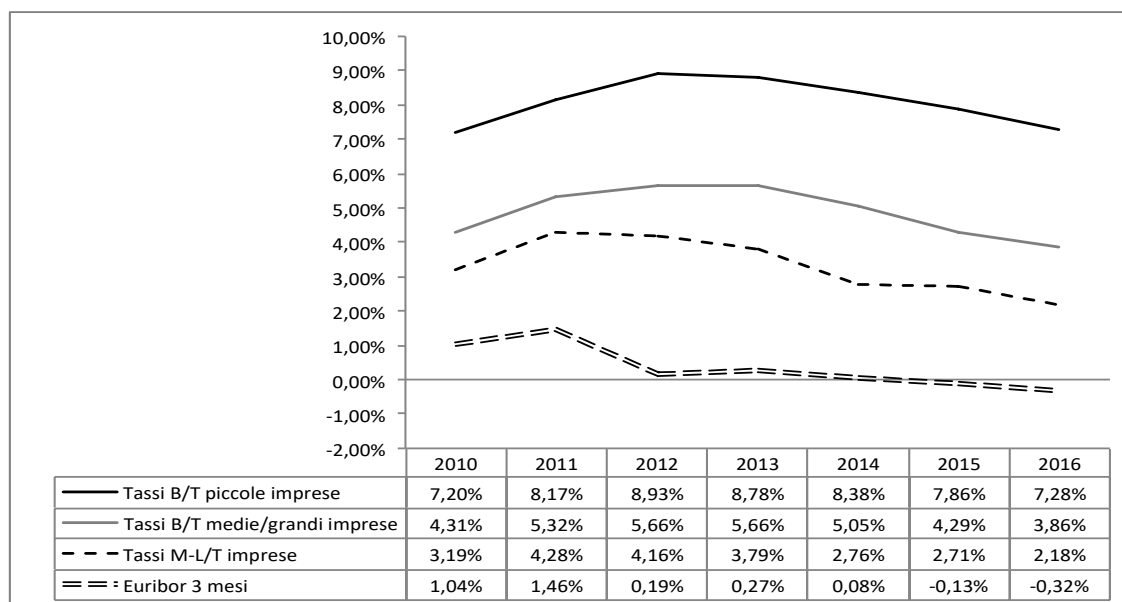
Si tratta di rendere compatibile la natura "anti-ciclica" dell'attività creditizia delle BCC-CR, così come storicamente si è affermata, anche con situazioni congiunturali negative, in modo da salvaguardare il suo ruolo antitetico rispetto a quello 'ciclico' delle banche commerciali, tale da garantire un sostegno finanziario costante al tessuto economico di un territorio, con i vincoli di redditività e patrimonialità che, ovviamente, anche le BCC devono rispettare e perseguire. Come spesso succede i 'corsi e ricorsi storici' che narrano il cammino dell'umanità, pur senza voler scomodare il filosofo napoletano Giambattista Vico, ci dimostrano anche in questa circostanza come il passato possa offrire spunti rivelatori di possibili soluzioni per il presente. L'esperienza di Banca WIR, nata nel corso di una precedente situazione di profonda crisi, e la sua attualizzazione nel circuito SARDEX.net offrono oggi una concreta altra linea di ricerca alla soluzione della crisi economica in cui anche le BCC-CR sono coinvolte che si pone in un ruolo di complementarietà rispetto a quanto già avviato dall'autoriforma in fase di attuazione. Concreta in quanto si tratta di esperienze di successo che continuano tuttora; un'opportunità in quanto entrambe si ispirano ai principi fondanti del credito cooperativo.

La ricerca che qui è alla sua conclusione ha posto inevidenza come le stanze di compensazione dei crediti commerciali (SCCC) siano costruite su una solida base teorica, da noi approfondita nel Capitolo II, che presenta quale suo 'peccato originale' quello di rientrare a pieno titolo nella tradizione 'eterodossa' avendo in J. M. Keynes e, proseguendo a ritroso, in S. Gesell e P. J. Proudhon i suoi padri fondatori. Tuttavia ha il pregio di ripensare il ruolo della moneta riportandolo alle sue origini, come la stessa teoria neoclassica peraltro teorizza come da noi più volte richiamato relativamente alla Teoria quantitativa della moneta e alla Legge di Say, con la moneta che ritrova all'interno della SCCC il suo *unico* ruolo funzionale all'equilibrio e allo sviluppo del sistema economico: quello di *mezzo* di pagamento e di scambio. All'interno della SCCC la moneta è creata e

²⁴⁸ La qualificazione giuridica di cooperativa rimanda ad uno specifico scopo che è quello di ottenere dalla gestione in comune tra i soci dell'attività creditizia condizioni più vantaggiose di quelle offerte dal mercato, mentre il principio di mutualità rimanda ad una gestione di tale attività in funzione di un reciproco aiuto tra i soci stessi.

distrutta solo a fronte di scambi di merci, non ha utilità propria e circola a diretto beneficio delle imprese aderenti e, quindi, del tessuto economico del territorio, allentando il condizionamento *pro-ciclico* determinato dalla tradizionale attività bancaria compresa, in questi ultimi anni, anche quella delle BCC-CR costrette a compensare i costi del credito deteriorato. Finanziare il capitale circolante delle imprese rimettendo in circolazione i saldi creditori accumulati all'interno della SCCC per il tramite delle imprese acquirenti che si indebitano al suo interno e nei confronti dell'intera comunità partecipante ma senza il condizionamento di un aggio dovuto sul capitale utilizzato. Questo è di particolare importanza in una realtà come quella italiana in cui, diversamente da quanto evidenziato per Banca WIR e uniformemente a quanto già evidenziato per SARDEX.net (Cfr. Capitolo III), anche in periodi di tassi interbancari negativi i tassi bancari attivi pagati dalle micro e piccole imprese si mantengono su livelli elevati. Riguardo all'economia del territorio di riferimento la creazione di un circuito di scambio multilaterale genera, quindi, per le imprese il beneficio immediato di ottenere una liquidità a tasso zero e a basso costo (tenendo conto dei costi in commissioni che comunque le imprese sostengono per aderire al circuito).

Grafico 6.5: Andamento dei tassi d'interesse in Lombardia – periodo 2010 – 2015*



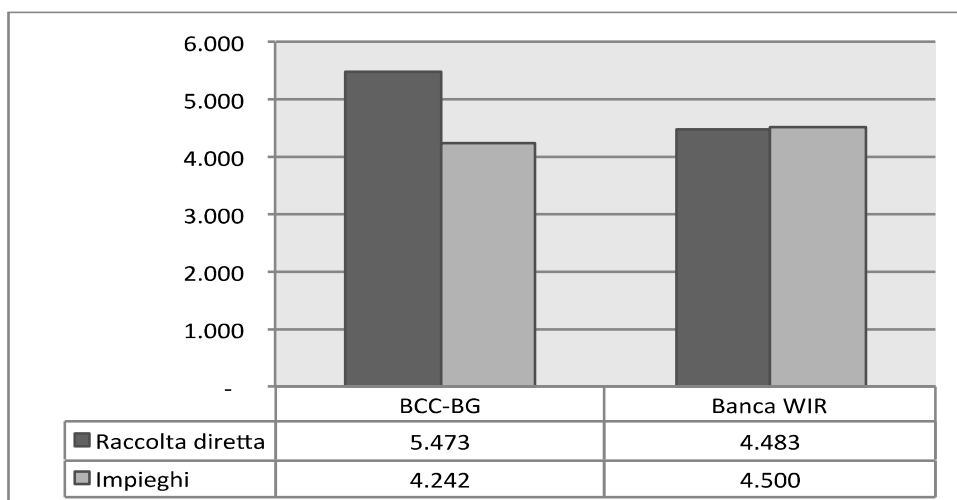
*La limitazione del periodo consegue alla mancanza per gli anni precedenti al 2010 dei tassi a B/T distinti tra piccole e medie/grandi imprese. I tassi di B/T sono riferiti ai rischi autoliquidanti e ai rischi a revoca. Nella categoria piccole imprese sono comprese le SAS, SNC, SS, SDF e DI con meno di 20 addetti.
Fonte: Elaborazione da Banca d'Italia, *Economie regionali – L'economia della Sardegna*, anni 2010 - 2016

Come mostra il Grafico 6.5 i tassi medi praticati dal sistema bancario lombardo nel periodo 2010-2016 sulle aperture di credito di B/T concesse alle piccole imprese,

destinate al finanziamento del capitale circolante, non scende sotto il 7% pur in presenza di un tasso euribor negativo e mantiene un differenziale medio rispetto alle medie e grandi imprese che addirittura cresce dal + 2,89% del 2010 al +3,42% del 2016 a conferma di una politica di tasso *pro-ciclica* attuata dal sistema bancario nei confronti di quella fascia di clientela – le micro e piccole imprese - che, per necessità e mancanza di potere contrattuale è costretta a subirla.²⁴⁹

Riguardo alla rete delle BCC-BG risulta di particolare interesse, alla luce di quanto evidenziato in termini di criticità che esso si trova costretto oggi ad affrontare, il confronto con Banca WIR trattandosi di due realtà confrontabili dal punto di vista dimensionale come mostrano i dati relativi a raccolta ed impieghi rappresentati nel Grafico 6.6.

Grafico 6.6: Raccolta e impieghi (milioni di EURO e CHF) in BCC-BG e Banca WIR nel 2015



Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci*, 2015 e Banca WIR, *Rapporto di gestione*, 2015

Il confronto che qui ci interessa è quello relativo all'andamento e alla composizione del margine di intermediazione delle BCC-BG proposto nel Grafico n. 5.26 e della Banca WIR, proposto nel Grafico n. 3.9 e qui ripresi nella Tabella 6.2 relativamente al solo 2015.

²⁴⁹ Il dato di Banca d'Italia è costruito su un campione che per le piccole imprese ha come limite minimo di affidamento 75.000 euro. Un limite particolarmente alto che esclude di fatto dalla determinazione dell'andamento dei tassi quelli applicate alle micro imprese i cui affidamenti sono decisamente di taglio inferiore e a cui sono applicate condizioni di tasso ancora più elevati. Ne consegue che nella realtà il differenziale tra i tassi sopra evidenziato risulta ulteriormente amplificato essendo il tasso medio applicato alle micro imprese ancor più elevato di quello calcolato sul campione.

Tabella 6.2: Composizione margine d'intermediazione anno 2015 in BCC-BG (in Euro) e Banca WIR (in CHF)

Componenti Margine d'intermediazione	BCC-BG	%	Banca WIR	%.
Margine d'interesse	105.663.000	55%	54.347.000	73%
Commissioni in moneta nazionale	37.250.000	19%	4.623.000	6%
Commissioni in moneta complementare	-		21.324.000	27%
Negoziazione titoli e altro	49.168.000	26%	2.039.000	-3%
Margine d'intermediazione	192.081.000	100%	78.255.000	100%

Fonte: elaborazione da BCC-BG, *Bilanci*, 2015 e Banca WIR, *Rapporto di gestione*, 2015

Come documentato nei capitoli precedenti la criticità emersa circa l'andamento del margine d'intermediazione per le BCC-BG è l'attuale incapacità di compensare la caduta della contribuzione del margine d'interesse con una crescita della contribuzione delle commissioni nette fermatasi nel 2015 al 19% del margine di intermediazione con un elevato contributo dei ricavi derivanti dalla negoziazione di propri titoli in portafoglio che raggiunge il 26% del margine, componente di cui è risultata evidente la volatilità (Cfr. Grafico 5.26 e relativo commento). Di contro emerge chiaramente dal confronto proposto come in Banca WIR, a fronte di una bassa contribuzione delle commissioni in CHF, dovuta alla già ricordata sua operatività specifica che esclude le tipiche linee di credito di smobilizzo dei crediti commerciali foriere di importanti introiti commissionali, estremamente interessante si rivela quella garantita dal circuito WIR che, sebbene stia attraversando una fase di ridimensionamento, garantisce una contribuzione del 27% al margine d'intermediazione mantenendo un ruolo decisivo nella sua formazione. Tale componente commissionale, diversamente da quella in CHF riveniente dalla tradizionale attività bancaria, dimostra di svolgere un duplice ruolo a sostegno della redditività della banca:

- *a-congiunturale* grazie anche all'assenza di relazioni con l'andamento del differenziale sui tassi d'interesse attivi/passivi essendo calcolate sul fatturato in CHW, ma anche e soprattutto
- *strutturale* in quanto la componente commissionale del circuito WIR risulta la più stabile nella composizione del margine d'intermediazione ed è stata in grado di attestarsi ad un livello di contribuzione determinante per la redditività caratteristica e netta di Banca WIR.

Una contribuzione derivante da un fatturato in CHW contenuto nel 2016 a circa 1,5 miliardi di CHW realizzato da meno di 60.000 imprese aderenti. Se confrontiamo questi dati con quelli relativi alla dimensione economica della Svizzera e della provincia

di Bergamo e di Banca WIR e delle BCC-BG esposti nelle Tabelle 6.3 e 6.4, possiamo facilmente verificare come la contribuzione realizzata da Banca WIR sia assolutamente alla portata delle BCC-BG qualora venisse realizzato un'analogo SCCC di dimensione provinciale.

Tabella 6.3: Confronto dimensionale Svizzera, Provincia di Bergamo e Sardegna

Dati 2015	Svizzera	Provincia di Bergamo	Sardegna
Popolazione	8.237.126	1.108.298	1.658.138
Superficie in kmq	41.285	2.746	24.090
Numero imprese attive	597.216	85.455	142.578
Valore aggiunto in milioni	635.735	30.020	29.408
Tasso di disoccupazione	4,7%	5,8%	16,7%

Fonte: SECO segreteria di stato dell'economia svizzera, www.seco.admin.ch consultata il 9/10/2017 e Ufficio Studi e Ricerche di Intesa San Paolo, *L'Italia delle provincie – Bergamo e Sardegna*, anno 2015

Sebbene ci sia una evidente disparità dimensionale tra la realtà in cui opera Banca WIR e quella della provincia bergamasca, tale differenza risulta ridimensionata se non annullata dalle considerazioni circa la struttura delle due realtà bancarie. Banca WIR opera sull'intero territorio elvetico con solo nove filiali che intercettano necessariamente solo una minima parte del tessuto produttivo della nazione tant'è che l'introito commissionale in CHW di 1,28 miliardi realizzato nel 2016 è generato da meno di 60.000 aziende aderenti al circuito WIR di cui solo 31.082 risultano essere anche inserzionisti, cioè imprese visibili sulla piattaforma commerciale del circuito e sulle pubblicazioni periodiche di Banca WIR. Le BCC-BG, al contrario, operano sul territorio bergamasco con una presenza capillare costituita nel 2016 da n. 121 sportelli che servono il ragguardevole numero di 181.127 clienti di cui 51.544 hanno aderito ai principi del credito cooperativo acquisendo anche la qualifica di soci delle BCC-BG (Cfr. anche Grafico 4.4 e Figura 4.11).

La maggior concentrazione geografica nella distribuzione territoriale delle imprese attive (la Bergamasca rappresenta il 6,7% del territorio elvetico ma ha un numero di imprese pari al 14,3% di quelle elvetiche) unita alla diffusione territoriale di clientela e soci facilitano in misura significativa la formazione di un sistema di relazioni tra i soggetti economici che operano sul territorio bergamasco che facilita la costituzione di una SCCC che a sua volta contribuirebbe al consolidamento ed alla crescita delle relazioni economiche e sociali nel territorio in funzione di quello che resta il principale obiettivo di una SCCC: sostenere lo sviluppo economico e sociale del territorio rendendo reale il potenziale di vendita inespresso a beneficio del PIL e dell'occupazione locale. Si tratta

della quarta tipologia di fatturato realizzato all'interno di una SCCC, così come è stata definita nel Capitolo III, un obiettivo rispetto al quale risultano funzionali anche la seconda e la terza tipologia di fatturato nella misura in cui la sostituzione di importazioni persegua nel corso di una congiuntura negativa il sostegno dell'occupazione e la crescita riveniente dal trasferimento di attività dalle grandi imprese oltre che porsi come barriera alla delocalizzazione dettata da soli fini economici.

Relativamente ai benefici che la rete delle BCC-BG può ottenere da un suo coinvolgimento nella costruzione e gestione di una SCCC, questi sono molteplici e di diversa natura. Prescindendo da quello connaturale alla stessa nascita del credito cooperativo e principale giustificazione del suo agire sul territorio, il sostegno economico e sociale di una comunità che ha in una SCCC uno strumento che si rivela privilegiato rispetto al suo perseguimento, si possono individuare altri importanti ritorni positivi e diretti di natura più strettamente economica/reddituale per le BCC-BG:

- a) innanzitutto possiamo rilevare dal confronto con i numeri espressi da Banca WIR, appurata la stretta corrispondenza dimensionale in termini di raccolta ed impieghi (Cfr. Grafico 6.6), come l'incasso di un analogo ammontare di commissioni in moneta complementare, in presenza di una SCCC di analoghe dimensioni, possa contribuire significativamente alla loro redditività, rappresentando sui dati 2015 l'11% del margine d'intermediazione delle BCC-BG e il 16% del costo del credito (Cfr. Grafico 5.33), ammontare che avrebbe permesso di azzerare la perdita netta complessiva sopportata nel 2015. Riportandoci, invece, a tempi più "normali" tale introito copre interamente e ampiamente il costo del credito annuo sostenuto fino al 2009 (Cfr. sempre Grafico 5.33);
- b) la corretta gestione della SCCC è in grado di evitare, inoltre, il rischio di subire un travaso di operatività a favore del circuito e a scapito della tradizionale operatività bancaria offerta dalle BCC-BG. Data la contenuta quota che le BCC-BG rappresentano in termini di impieghi e raccolta all'interno del sistema bancario operante in provincia, pari per il 2016 rispettivamente all'11,8% e al 12,4%, una oculata gestione del prodotto innovativo rappresentato dalla SCCC, di indubbio vantaggio per la propria clientela, rappresenta, al contrario, un volano per la crescita degli impieghi dalle elevate potenzialità. Da un lato acquisendo l'impegno dei già clienti a dirottare all'interno del circuito operatività riservata alle "altre banche", ottenendo in tal modo anche un incremento nella tradizionale operatività bancaria di smobilizzo e incasso dei crediti commerciali per la quota

incassata in euro relativamente alle fatture regolate all'interno del circuito. Dall'altro lato ottenendo/richiedendo l'apertura presso la rete delle BCC-BG da parte dei "non clienti" aderenti alla SCCC del necessario rapporto di appoggio in euro su cui regolare la quota in euro delle fatture relative alle transazioni interne al circuito;

- c) infine, in questa fase di rapida evoluzione degli strumenti di pagamento che porteranno indiscutibilmente ad una progressiva e crescente disintermediazione bancaria, agire d'anticipo è essenziale per trasformare un pericolo in una opportunità di crescita rispetto alla quale gioca in questo caso come fattore favorevole la piccola dimensione delle BCC-BG che garantisce ancora ampi margini di crescita compatibili con il processo di disintermediazione già in atto.

La complementarità dell'attività di una SCCC rispetto alla tradizionale operatività bancaria svolta dalle BCC-CR (e dalle BCC-BG in particolare) trova una ulteriore essenziale conferma nei risultati che sta realizzando il circuito SARDEX.net letti nei bilanci del suo gestore Sardex spa. Innanzitutto l'esperienza di Sardex spa dimostra come oggi, in un periodo di profonda crisi, sia possibile avviare con successo un progetto di SCCC, peraltro in una realtà economicamente tra le più povere del paese, ottenendo da subito una sua crescita esponenziale in termini di volumi e di aderenti. In secondo luogo tale crescita è realizzata mantenendo un costante equilibrio finanziario ed economico con un ricorso minimo all'indebitamento bancario grazie anche alla partecipazione attiva all'interno della stessa SCCC nel regolamento dei rapporti di debito/credito con le imprese aderenti. L'equilibrio tra entrate ed uscite finanziarie che il gestore ha saputo mantenere è stato reso possibile da una pluralità di fattori:

- a) un ruolo fondamentale ha giocato da subito l'apporto di capitale proprio e di debito da parte dei soci di volta in volta coinvolti nei momenti decisivi di crescita. Pur nelle attuali difficoltà, il sistema delle BCC-BG costituirebbe un solido punto di partenza per l'avvio di una SCCC, tenendo presente che l'apporto in questo caso si può configurare non solo e non tanto in denaro quanto in *know-how*, personale, sede operativa, attrezzature, per citare solo alcune delle forme possibili di apporto di capitali.
- b) la gestione della camera ha confermato anche per SARDEX.net come già per il circuito WIR, nonostante le profonde differenze circa la natura del gestore e l'architettura degli introiti commissionali (Cfr. Capitolo III), la capacità di

generare un flusso di ricavi di notevole portata già a partire da un numero di aderenti alquanto contenuto quale è quello di SARDEX.net, tuttora inferiore ai 5.000 aderenti.²⁵⁰ La corrispondenza tra i due circuiti in termini di flussi di ricavi è stringente con Sardex spa che realizza in proporzione un introito commissionale in linea con quello di Banca WIR con risultano, infatti, in linea con quelli di Banca WIR (Cfr. Grafico 3.1 e 3.9 per Banca WIR, Grafici 3.25 e 3.28 per Sardex spa).²⁵¹

c) non ultimo il regolamento all'interno del circuito di parte delle transazioni intrattenute con gli aderenti a diretto beneficio della liquidità aziendale.

Anche in questo caso i dati analizzati risultano di particolare significatività data la confrontabilità tra le grandezze economiche della realtà sarda e di quella bergamasca (Cfr. Tabella 6.3) per le quali le differenze rilevabili risultano favorevoli alla realtà bergamasca. È il caso innanzitutto della dimensione del territorio di riferimento, di circa nove volte più piccolo, e della qualità del tessuto economico in termini di densità delle unità produttive, caratteristiche che facilitano la costruzione ed il consolidamento di relazioni economiche locali; della varietà dei settori merceologici e della loro competitività nazionale ed internazionale a diretto beneficio della capacità occupazionale espressa dal tessuto economico bergamasco, come evidenzia l'ampio differenziale tra in rispettivi tassi di disoccupazione, ma anche della possibile interazione economica locale; della quantità e qualità della dotazione infrastrutturale.

6.4 BCC-BG e imprese cooperative in Bergamasca: una sinergia possibile

Riteniamo a questo punto di aver portato sufficienti motivazioni e argomentazioni a sostegno della tesi circa il ruolo importante che una diffusione capillare di SCCC di dimensione necessariamente locale può ricoprire nella stabilizzazione del ciclo

²⁵⁰ Data la finalità della SCCC, non ha alcun significato valutare il ritorno economico per il gestore in termini di redditività netta che è funzione delle politiche fiscali adottate dall'azienda e finalizzate a distribuire direttamente sul territorio anche il beneficio riveniente dal risparmio fiscale in termini di tassazione sui redditi. Inoltre, la gestione da parte delle BCC-BG comporterebbe una sostanziale riduzione dei costi d'esercizio e d'investimento a beneficio della redditività netta ad integrazione della redditività tradizionale delle BCC-BG.

²⁵¹ I ricavi in termini di commissioni realizzato da Sardex spa nel 2016 per la gestione del solo circuito sardo, pari circa 1.582.000 Euro a fronte di 4815 imprese aderenti al circuito, se rapportato alle 55.400 imprese aderenti del circuito WIR nello stesso anno, determina un fatturato prospettico di circa 18.200.000 Euro a fronte di un introito commissionale realizzato da Banca WIR in CHW che per il 2016 è stato 20.200.000 CHF.

economico caratterizzato per sua natura da una elevata instabilità oggi accentuata dalla crescita esponenziale dei mercati finanziari e dall'autonomia che hanno ormai raggiunto rispetto all'economia reale. Tuttavia, relativamente alla realtà bergamasca, accenniamo qui, in chiusura della presente ricerca, ad un ulteriore importante fattore che può svolgere un fondamentale ruolo di volano nella fase di avvio di una SCCC per il raggiungimento in tempi rapidi della soglia minima ottimale di funzionamento che, come evidenziato dall'esperienza di SARDEX.net, si raggiunge con l'adesione di poche migliaia di imprese: si tratta dell'economia cooperativa bergamasca che, come è stato per il movimento delle casse rurali, ha in Bergamasca un profondo radicamento storico e culturale che ne fanno oggi una importante realtà economica.

Prendendo spunto da un recente studio realizzato dall'OCSE su incarico della CCIAA di Bergamo, integrato da una ricerca commissionata da Confcooperative Bergamo all'EURICSE (*European Research Institute on Cooperative and Social Enterprises*) e al CESC (Centro sulle dinamiche Economiche, Sociali e della Cooperazione) dell'Università degli studi di Bergamo, ne approfondiamo ora alcune risultanze di particolare significatività rispetto al nostro scopo. Appare innanzitutto evidente come la cooperazione costituisca un attore preferenziale e privilegiato per una SCCC dato che, rifacendoci alle parole del presidente di Confcooperative Bergamo:

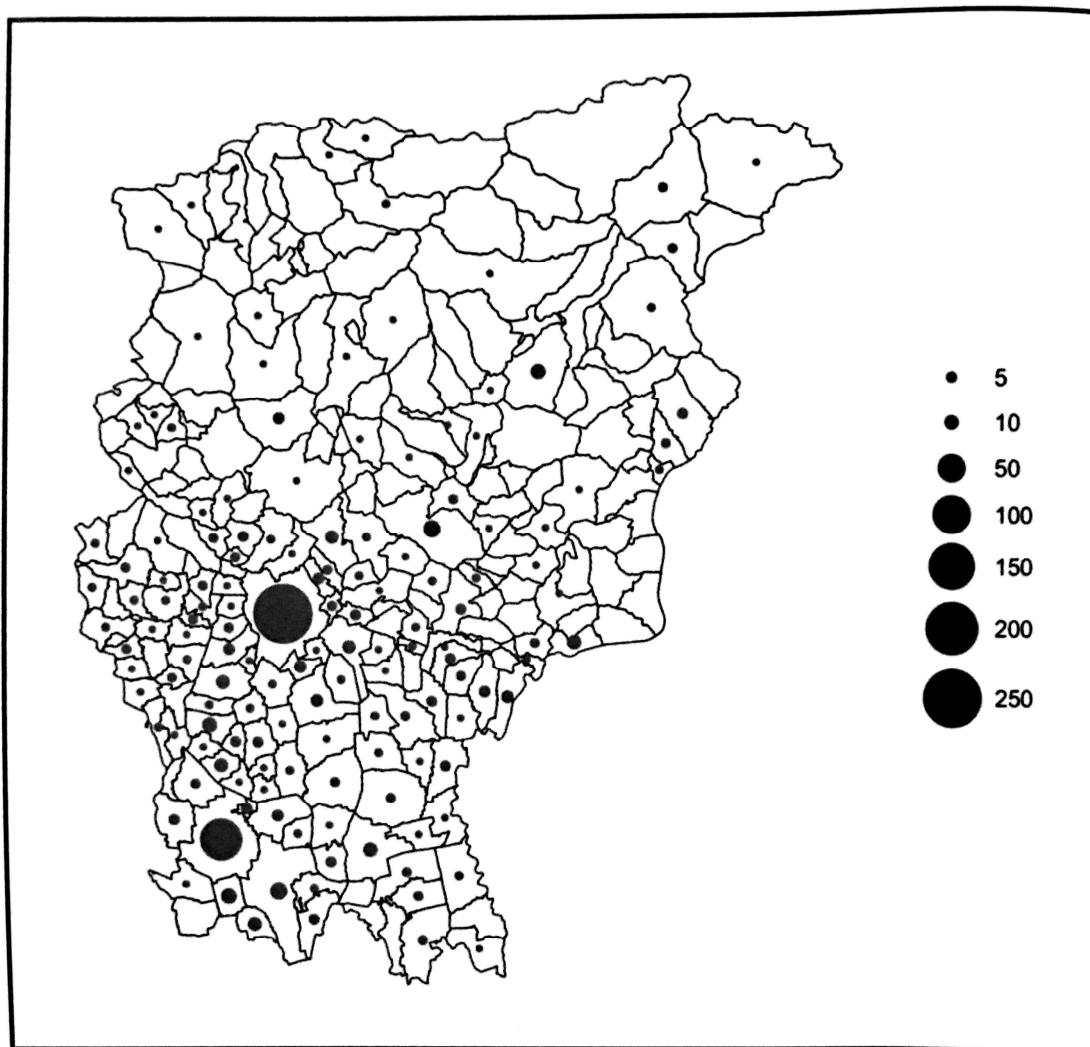
“Le cooperative non rappresentano soltanto la traduzione in una forma giuridica di un diverso modo di fare impresa, ma sono a tutto pieno un attore economico portatore di un modello e di un'idea di sviluppo inclusivo, resiliente e sostenibile. È una visione di economia che, lungi dall'essere superata dalla contemporaneità, conserva la capacità di portare intrinsecamente un maggior equilibrio tra capitale e lavoro; una propensione alla distribuzione più equa del valore aggiunto, dove e quando esso viene generato; una inattesa propensione all'investimento e un radicato ancoraggio all'economia reale.” (G. Guerini in CSA Coesi, 2017: 6)

Un dato su tutti è indicativo del radicamento in Bergamasca della cooperazione che, come mostra la Figura 6.1, ha un'ampia diffusione territoriale e nel 2014 risultava costituita da 763 cooperative, pari al 9,3% del totale regionale e all'11,3% del dato nazionale, generatrici di una produzione di 1,3 miliardi di euro ed un valore aggiunto di 505 milioni di euro, in crescita del 22,7% rispetto al 2008 e pari al 10% di quello generato dalla cooperazione lombarda e al 2% di quella nazionale (CSA Coesi, 2017: 12).²⁵² Tale

²⁵² Il dato è strettamente in linea con il dato complessivo dell'economia bergamasca che nel 2013 ha realizzato un valore aggiunto di 29,7 miliardi di euro pari al 9,5% del valore aggiunto regionale ed il 2,1% di quello nazionale ad opera del settore terziario per il 60,4%, del settore industriale per il 38,6% e dell'agricoltura per l'1%, una composizione che vede la contribuzione dell'industria, sebbene in calo, di 11,1p.p. al di sopra del dato regionale e di 15 p.p. al disopra di quello nazionale (CSA Coesi, 2017: 13).

valore aggiunto è stato destinato per il 95% alla remunerazione del fattore lavoro in linea con il dato nazionale e con la natura stessa dell'impresa cooperativa.

Figura 6.1: Distribuzione e concentrazione territoriale delle cooperative in Bergamasca nel 2014



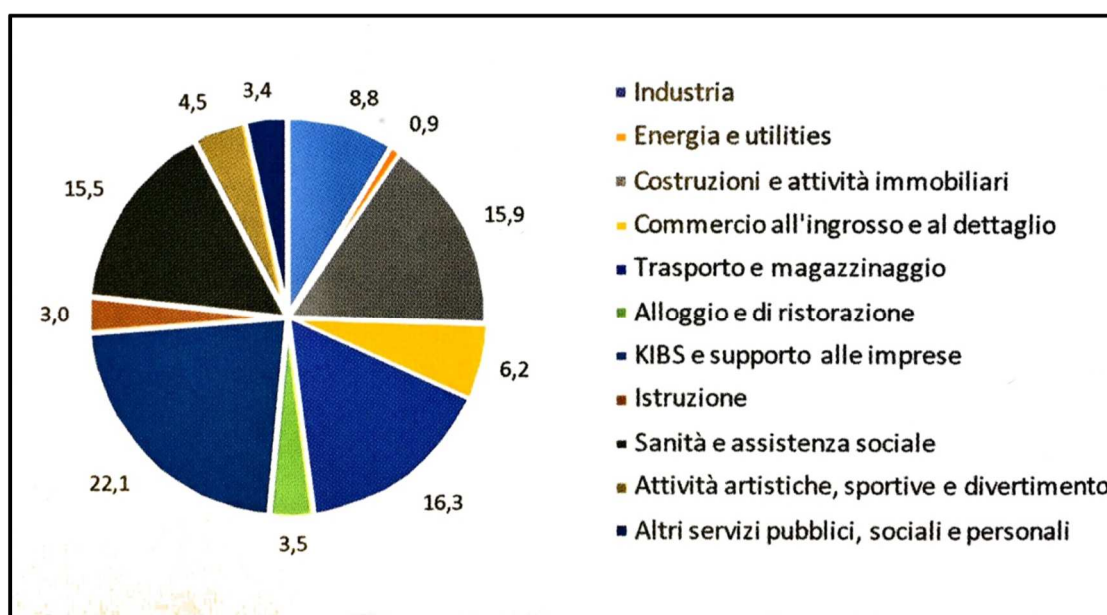
Fonte: CSA Coesi, 2017: 16

La diffusione territoriale delle cooperative manifesta una stretta analogia con quella delle BCC-BG (Cfr. Figura 6.1 con Figura 4.11) a conferma dell'analogia matrice cattolica della quale entrambe replicano il relativo radicamento sul territorio. Alquanto differenziata, al contrario, si presenta la sua composizione rispetto al settore di attività con una netta prevalenza, in termini di valore aggiunto creato, di quattro settori: 1) i servizi di supporto delle imprese con il 22% del totale (tra i quali di particolare interesse

N.B.: i dati riportati in questo ultimo paragrafo escludono quelli delle imprese cooperative operanti nel settore del credito, le BCC-BG in particolare.

è la presenza dei servizi ad alta densità di conoscenza, i cosiddetti KIBS: servizi di R&S, informatici, legali, contabilità, consulenza, marketing, ... sebbene il loro peso sia ancora alquanto contenuto, non superando, in termini di valore aggiunto l'1% del totale del terzo settore); 2) nel trasporto e magazzinaggio con il 16,3%; 3) nelle costruzioni e attività immobiliari con il 15,9%; 4) nella sanità e assistenza sociale con il 15,5%; per un totale del 69,7% del totale delle cooperative operanti in Bergamasca (Cfr. Figura 6.2).

Figura 6.2: Suddivisione % delle cooperative bergamasche per attività economica



Fonte: CSA Coesi, 2017: 18

Il confronto condotto nello studio sopra menzionato con i dati relativi alle spa operanti in Bergamasca, mostra una maggior capacità di tenuta *anti-ciclica* del settore cooperativo che chiude il periodo qui osservato, tutto interno alla crisi economica in atto, registrando un significativo +22,7% del valore aggiunto (in linea con il dato regionale - +29,5% - e nazionale - +21,6% -) contro il +1,7% realizzato dalle spa e un dato complessivo provinciale ancora con segno negativo pari a -0,01% (che cresce ad oltre -11% se calcolato a prezzi costanti, Cfr. Grafico 5.1).

Alla propensione ad una sua più equa distribuzione da parte del mondo della cooperazione, ricordata nella sua presentazione dello studio dal presidente Guerini (Vds. citazione ad inizio paragrafo), si riferiscono le successive due tabelle qui riportate (Cfr. Tabella 6.4 e 6.5) nelle quali, nel confronto tra cooperative e spa in Bergamasca, si contrappone un andamento simmetrico tra remunerazione del lavoro e risultato d'esercizio, indicativi della distribuzione del valore aggiunto tra redditi da lavoro e redditi

da capitale.

Tabella 6.4: Variazione % reddito da lavoro di cooperative e spa in Bergamasca, periodo 2008-2014

Attività economica	08_11		11_14		08_14	
	coop	spa	coop	spa	coop	spa
Agricoltura	1,4	0	3,8	0	5,3	0
Industria alimentare	16,1	18,1	13,1	13,1	31,2	33,6
Altra industria	0,1	0,4	12	2,3	12,2	2,7
Energia e acqua	21,1	14,3	40,4	22,3	70	39,8
Costruzioni e attività immobiliari	36	-13,6	29,9	-8,3	76,7	-20,8
Commercio	19,1	21,8	-7,2	3,2	10,6	25,7
Alloggio e ristorazione	17,4	19,5	11,1	17,6	30,4	40,5
Trasporti e magazzinaggio	5,4	8,8	1,3	2	6,8	11
KIBS	53	4,9	6,8	4	63,4	9,1
Altri servizi di supporto alle imprese	18,9	5,7	-7,3	-2	10,2	3,6
Istruzione	17,2	0	9,9	0	28,8	0
Servizi sanitari	14,2	28,9	8,3	1,2	23,8	30,4
Assistenza sociale	31,6	0	32,6	0	74,5	0
Altri servizi pubblici, sociali e personali	36,4	2	-6,3	13,6	27,7	15,9
Totale	16,5	3,8	9,7	2,7	27,8	6,6

Fonte: CSA Coesi, 2017: 28

Come si può vedere nei dati esposti nella Tabella 6.4, nel periodo 2008-2014, in piena crisi economica, il monte salari distribuito dal sistema delle cooperative ha registrato un incremento complessivo del 27,8%, con un'ampia differenziazione al suo interno nei vari settori che comunque registrano tutti una variazione positiva. Per le imprese organizzate nella forma giuridica delle spa, invece, la variazione risulta notevolmente ridimensionata con diversi settori che rimangono al palo e quello delle costruzioni che registra un significativo -20,8% e un incremento complessivo contenuto a +6,6%. Il peso sull'occupazione del settore cooperativo, escluso il settore agricolo, si attesta così al 7,5%, in linea con il dato regionale del 7,2% e leggermente al di sotto di quello nazionale dell'8,4%, dopo aver registrato una crescita complessiva nel periodo

2008-2014 del 13,5% del numero di occupati (equivalenti a tempo pieno).²⁵³

Tabella 6.5: Andamento risultato d'esercizio* di cooperative e spa in Bergamasca, 2008-2014

Attività economica	2008		2011		2014	
	coop	spa	coop	spa	coop	spa
Agricoltura	373	-161	642	172	86	2.366
Industria alimentare	53	10.514	53	16.950	32	30.171
Altra industria	83	403.887	76	269.593	247	411.036
Energia e acqua	69	11.494	254	64.864	357	36.319
Costruzioni e attività immobiliari	181	53.127	-56	25.330	-1.066	-1.481
Commercio	-813	16.319	313	137.293	-13.066	67.942
Alloggio e ristorazione	20	306	-72	-246	54	231
Trasporti e magazzinaggio	10	8.838	1	14.235	-309	16.617
KIBS	-49	26.069	201	57.082	-409	-38.570
Altri servizi di supporto alle imprese	425	-13.262	88	11.232	16	21.008
Istruzione	227	0	192	0	342	0
Servizi sanitari	650	4.699	1.897	3.926	2.916	12.046
Assistenza sociale	799	0	548	0	-1.113	0
Altri servizi pubblici, sociali e personali	233	-24.423	-896	4.154	48	62.691
Totale	2.261	497.407	3.242	604.585	-11.866	620.376

*Dati in migliaia di euro

Fonte: CSA Coesi, 2017: 28

Diametralmente opposta si presenta la dinamica del risultato d'esercizio con le spa che registrano un suo costante aumento, complessivamente pari ad un +24,72%, contro una drastica caduta nelle cooperative che chiudono il periodo con un risultato netto negativo (Cfr. Tabella 6.5). Un andamento in stretta correlazione rispetto a quello del reddito da lavoro e che ripropone quanto già evidenziato nell'ambito del credito rispetto alle politiche di contenimento dei costi a difesa della redditività netta e dei dividendi da parte delle banche commerciali che, come qui per le spa, si ripercuote su una politica di riduzione del personale e si contrappone alla tutela dei posti di lavoro posta in campo dalle BCC-CR e, come qui emerge, dal mondo della cooperazione più in generale che

²⁵³ Nel 2014 le cooperative bergamasche risultano aver attivato n. 36.169 posizioni lavorative, ridottesi a poco meno di 26.000 alla fine dell'anno per effetto delle assunzioni temporanee e stagionali ed equivalenti a 18.029 posizioni lavorative a tempo pieno. I dati relativi all'occupazione complessiva confermano il peso delle cooperative in termini occupazionali con una quota che si attesta all'8,1% dell'occupazione complessiva provinciale (Cfr. Capitolo V, Tabella 5.8). Dobbiamo però ricordare anche come la crisi abbia comportato una accentuazione della politica di esternalizzazione dei costi da parte delle imprese mediante l'utilizzo, appunto, di cooperative allo scopo di realizzare una forma di lavoro a chiamata che alimenta nascondendola una grave forma di precarizzazione (e sfruttamento) del lavoro.

riesce ad incrementare la sua occupazione.

Un ultimo aspetto che assume particolare importanza rispetto al ruolo che può svolgere una SCCC nell'ambito del mondo della cooperazione è quello relativo al loro indebitamento verso il sistema bancario. La contrazione dei risultati d'esercizio, come già per le BCC-BG, concorre, infatti, al peggioramento della loro situazione finanziaria condizionata dai vincoli giuridici-statutari che le caratterizzano e che impediscono il ricorso ad operazioni di aumento di capitale, strumento di patrimonializzazione tipica delle imprese private. A tale riguardo le spa operanti in Bergamasca, analizzate per confronto con il mondo cooperativo nel rapporto CSA Coesi, confermano l'uso efficace di tale strumento in funzione anticongiunturale, registrando un aumento in termini di capitale proprio del 20% contro il +9% delle cooperative.

Questa dinamica assume specifica rilevanza se confrontata con l'apporto complessivo di capitale di terzi che vede invertita la situazione con le cooperative che registrano un +26% contro un contenuto +7,6% delle spa. Tale differenziazione rivela come la crescita del valore aggiunto nel mondo delle cooperative sia stato sostenuto con un importante ricorso al capitale di terzi che si traduce in un loro crescente indebitamento. Ciò ha determinato un peso crescente degli oneri finanziari nelle cooperative che assume un significato ancor più rilevante se confrontato con l'andamento simmetrico nelle spa. Come mostra la Tabella 6.6 a fronte di un peso degli oneri finanziari netti che nel 2008 incide nelle spa in misura doppia rispetto alle cooperative, il 2014 si chiude con un sostanziale azzeramento dell'incidenza degli oneri finanziari per le spa mentre cresce, anche se di poco, la loro incidenza nelle cooperative. Tenendo conto dell'importante crescita registrata nel valore aggiunto e dell'attuale dinamica dei tassi d'interesse, il mantenimento di un livello stabile nel peso degli oneri finanziari è conseguenza di una crescita dell'indebitamento il cui peso è sottostimato a causa delle dinamiche evidenziate.

Tabella 6.6: andamento oneri finanziari netti in rapporto al Valore Aggiunto in Bergamasca

Provincia di Bergamo	o.f./V.A. 2008	o.f./V.A. 2015
Cooperative	1,7%	1,8%
Società per azioni	3,3%	0,1%

Fonte: Elaborazione da CSA Coesi, 2017: 34

Abbattimento degli oneri finanziari, integrazione economica e sociale, crescita integrata del tessuto economico, di cui si alimenta ed a cui contribuisce una SCCC trovano nell'azione integrata svolta all'interno del mondo della cooperazione dalla

cooperazione creditizia e dalla cooperazione economica e sociale un mezzo e un fine che costituisce la Bergamasca come realtà privilegiata in termini di potenzialità ancora inespressa. È a tale realtà che si rivolge prioritariamente questa ricerca ma solo in termini di punto di partenza privilegiato costitutivo delle fondamenta di un circuito di compensazione che pone al centro i principi di mutualità e solidarietà economica in funzione di una perfetta “con-correnza” in grado di realizzare un progresso economico che proceda di pari passo con un progresso sociale che la mera “competizione” governata dall’egoismo e dall’individualismo non ha, ad oggi, saputo consolidare.

CONCLUSIONI

Oltre l'*homo oeconomicus* – seconda parte

La rilevanza delle micro e piccole imprese in Bergamasca, come evidenziato nel Capitolo V, ha esposto in particolar modo il tessuto economico bergamasco alle ricadute negative della crisi in atto, rivelando la loro vulnerabilità in situazioni di congiuntura negativa prolungata. La concomitante e crescente difficoltà in cui si è venuto a trovare il sistema bancario a causa della crescita esponenziale del costo del credito derivante dall'inadempienza della propria clientela, conseguenza diretta della crisi a sua volta alimentata dal sistema bancario stesso, ha accentuato le conseguenze già gravi della crisi attraverso una politica creditizia *pro*-ciclica di natura restrittiva in termini sia di razionamento del credito, sia di inasprimento delle condizioni applicate, politica che colpisce particolarmente le micro e piccole imprese a causa del loro scarso potere contrattuale. Una criticità quella affrontata dalle piccole e medie imprese emersa anche nel rapporto OCSE del 2015 che, nella sua analisi delle dinamiche economiche e sociali della realtà economica bergamasca durante questi anni di crisi, inserisce tra le sue raccomandazioni quella di elaborare nuove strategie industriali volte a creare una maggior integrazione tra le imprese al fine di realizzare catene del valore più complesse, rispetto a quanto sino a qui sviluppato (OCSE, 2015).

Il progetto di SCCC (Stanza di Compensazione dei Crediti Commerciali) delineato in questo studio si pone esattamente lungo questa direttrice dimostrando, noi riteniamo, come il mondo della cooperazione possa trovare uno strumento efficace per perseguire (e recuperare) le sue finalità svolgendo un importante ruolo di traino nei confronti degli altri attori economici rispetto alla crescita e al consolidamento delle relazioni economiche locali a beneficio dell'intera economia del territorio.

Il settore cooperativo è da sempre relegato ai margini di un'economia, quella di mercato, all'interno della quale è tollerato come una imperfezione del sistema che ha acquisito una natura permanente grazie anche (e forse soprattutto) ad un ruolo ad esso spesso attribuito che risulta improprio rispetto alla sua natura ma funzionale a quella di un'economia finalizzata alla massimizzazione del profitto. Ci riferiamo qui in particolare alle cooperative di servizi dedicate alla "fornitura di manodopera" che hanno avuto in questi ultimi decenni un notevole sviluppo essendo funzionali alle aziende in

termini di riduzione del loro costo del lavoro ottenuto con la sua esternalizzazione e conseguente precarizzazione supportate da una legislazione colpevole. Oggi, un'azione sinergica a partire da quella interna tra credito cooperativo, rappresentato dalle BCC-BG, e sistema delle cooperative economiche, può porre in atto un'azione che, purché ben gestita, ha le potenzialità per mettere a disposizione del tessuto economico locale uno strumento che può svolgere nell'immediato una preziosa funzione *anti*-congiunturale, a superamento della crisi in atto, e, successivamente, una funzione *a*-congiunturale di natura strutturale a sostegno della sua stabilità e del suo sviluppo. Tutto questo recuperando e rafforzando nel contempo un'ulteriore finalità, insita nella natura stessa della cooperazione e contestualmente alla base del funzionamento di una SCCC, costituita dalla costruzione di una rete di relazioni sociali in grado di ri-costruire l'identità di una comunità compromessa da ormai molti decenni di esaltazione dell'individualismo nella competizione globalizzata.

Le esperienze di Banca WIR e SARDEX analizzate nel Capitolo III confermano tale potenzialità con i risultati concreti da loro conseguiti nonostante (e, in parte, anche grazie a) la crisi. La loro compatibilità con una dimensione "locale" si manifesta addirittura come una necessità affinché l'attività di una SCCC si riveli efficace dovendo agire sia sul fronte delle relazioni economiche, nella gestione della compensazione dei crediti/debiti tra gli aderenti alla SCCC, sia su quello della costruzione e del consolidamento delle relazioni sociali, essenziali allo sviluppo della SCCC e finanche alla sua sopravvivenza *a*-congiunturale. Finalità che se da un lato sono omogenee a quelle che animano il mondo delle cooperative, dall'altro lato sono assolutamente condivisibile dall'intero tessuto economico coinvolto.

Il mutamento del ruolo di una SCCC da congiunturale, che ne determina una durata temporanea relegata al breve periodo, a strutturale e, quindi, permanente, è essenziale affinché si possa ri-affermare la necessità (e non solo l'opportunità) di una riforma monetaria in forza di esperienze concrete che confermino nei fatti la fondatezza delle critiche mosse da oltre un secolo al ruolo "patologico" per la stabilità del sistema economico, assunto dalla moneta in un' "economia monetaria di produzione" in cui, per definizione, la moneta è essenziale ma solo nella misura in cui assolve al solo ruolo di mezzo di scambio e di pagamento.

Le SCCC, quindi, non tanto quali utili risposte alla crisi, come già Irving Fischer aveva sostenuto durante la Grande Depressione degli anni Trenta del secolo scorso, bensì quale strumento utile ad indicare e delineare la direzione in cui muoversi con l'obiettivo

di perseguire una soluzione permanente all'instabilità del nostro sistema economico a partire da un percorso di rifondazione del processo di circolazione delle merci. Queste esperienze possono fornire preziose indicazioni circa gli interventi necessari e prioritari che realizzino quella condizione definita dal paradigma neoclassico come necessaria al raggiungimento di un equilibrio di piena occupazione e rappresentata dalla "neutralità" della moneta, a partire da una riforma bancaria che riveda il modello di banca universale ri-adottata in Italia nel 1993 e la necessaria introduzione di adeguati strumenti di controllo dei mercati finanziari.

La presenza peculiare all'interno del mondo cooperativo di una rete bancaria, costituita dalle BCC-BG, caratterizzata da una storica diffusione capillare nel territorio provinciale, può rappresentare una solida base su cui ri-fondare il processo di circolazione del sistema reale locale fornendo il *know-how* e il supporto logistico necessari. I numeri importanti espressi dal mondo della cooperazione in Bergamasca possono garantire il resto in termini sia di massa critica necessaria all'avvio di una SCCC sia di immediato coinvolgimento dell'intero tessuto economico provinciale con preferenza per le micro e piccole imprese ma non solo. Parliamo di una rete di 763 cooperative che danno lavoro a 36.169 dipendenti, mentre 121 sono oggi gli sportelli bancari della rete delle BCC-BG che servono 181.127 clienti. Con questi numeri di partenza risulta alquanto concreta la fattibilità ed il successo di una SCCC dalle dimensioni approssimativamente provinciali che si apra progressivamente al settore dei privati, così come sta avvenendo per SARDEX.net, al fine di estendere progressivamente a tutti i soggetti economici che operano sul territorio i benefici di una "moneta di ghiaccio": i) un denaro *libero* in termini di usufruibilità da parte di tutti coloro che ne necessitano per il perfezionamento di scambi di merci (nel rispetto dei criteri di affidabilità definiti dal gestore della SCCC per coloro che necessitano di anticipare gli acquisti rispetto alle vendite) e di gratuità in termini di totale assenza di interessi sia passivi, legati al suo uso, sia attivi, legati al suo deposito, a beneficio del tasso di crescita del sistema economico non condizionato, nei limiti di quanto transato all'interno della SCCC, dall'artificiosa scarsità del capitale così come è stata denunciata da Proudhon, Gesell e Keynes; ii) un denaro *caduco* creato in concomitanza con uno scambio di merci e distrutto contestualmente al perfezionamento di un simmetrico scambio di merci generatori di poste a debito e credito che per ciascun aderente è sempre e solo nei confronti della SCCC. Si tratta, quest'ultima, di una condizione necessaria alla realizzazione della multilateralità degli scambi, garantita dall'utilizzo di un mezzo di pagamento e di scambio universalmente accettato all'interno

della SCCC.²⁵⁴

Inoltre, riteniamo che i numeri espressi da un lato dai bilanci di Banca WIR e Sardex spa e dall'altro lato da quelli delle BCC-BG, raccolti e commentati in questa ricerca, dimostrino come ci siano potenzialità alquanto concrete e interessanti circa il ruolo "complementare" che una SCCC possa svolgere rispetto alla redditività e alla razionalizzazione dei costi per il sistema delle BCC-BG e BCC-CR più in generale, ambiti nei quali esse oggi manifestano le principali criticità. Non ultimo, lo strettissimo rapporto simbiotico con il tessuto economico locale che le caratterizza (e oggi le condiziona) distinguendole dalle banche commerciali, come emerge chiaramente nei capitoli ad esse dedicati, nel momento in cui consolida i benefici economici di una SCCC può trasformarsi in una opportunità, purché venga colta nella sua pienezza. Promuovere una SCCC e contribuire alla sua gestione apre alla possibilità, per le BCC-CR, di ottenere importanti ritorni in molteplici forme a sostegno della propria attività di intermediazione creditizia tradizionale che resta, per quanto ovvio, determinante sia per le BCC-CR sia per il corretto funzionamento del processo economico. Non è qui il luogo adatto ad un simile approfondimento, legato allo sviluppo di adeguate politiche commerciali, accenniamo unicamente a come anche solo una stretta collaborazione tra SCCC e BCC-BG si possa tradurre in importanti sinergie in termini soprattutto di flussi reciproci rispettivamente di nuovi aderenti e di nuova clientela che possono essere fidelizzati mediante le tipiche forme di convenzionamento stipulabili tra il gestore della SCCC e la rete delle BCC-BG.

In chiusura di questa ricerca riprendiamo le parole con cui Stefano Tomelleri ha aperto nel maggio 2014 a Treviglio (BG) il convegno *L'Europa dei territori – Lo sviluppo socio-economico nella crisi globale* –, in cui la nostra relazione sulle BCC-BG ha dato l'avvio a questa ricerca, sottolineando come ci confrontiamo oggi con un modello di sviluppo, prevalso a partire dagli anni Ottanta del secolo scorso, che ha agito per separazione portando alla perdita di un'unità sociale prima che economica. Oggi dobbiamo ricostruire tale unità superando le diverse forme di separazione che tale modello ha posto in essere: i) del lavoro dalla ricchezza per cui la produzione e, quindi, il lavoro, non sono più il luogo in cui si crea valore; ii) dell'economia dalla società, per cui l'attore sociale è confuso e incluso nell'attore economico a sua volta risolto

²⁵⁴ La dimensione territoriale è assolutamente indicativa in quanto ciò che è essenziale per l'adesione al circuito è che ciascun aderente possa instaurare rapporti sia di debito sia di credito all'interno del circuito al fine di garantire un potenziale equilibrio nei suoi flussi di scambi commerciali, e ciò non è strettamente legato al luogo fisico in cui svolge la sua attività.

nell'ipotesi semplicistica di razionalità che non lascia spazio al ruolo, fondamentale al contrario, svolto dalla fiducia che muove gli *animal spirits* imprenditoriali; iii) del mercato dalla democrazia nella convinzione che le leggi del primo possano operare indipendentemente da quelle della seconda.

Riteniamo che sia all'interno di questo percorso di ricostruzione di unità che si imponga la ricerca di 'nuove e originali soluzioni' che hanno nel mondo del credito cooperativo un possibile luogo privilegiato di sperimentazione. "La mia banca è differente" recita un efficace slogan pubblicitario del credito cooperativo: è esattamente ciò che esso deve confermare avendo la determinazione ed il coraggio di saper percorrere la strada dell'innovazione (finanziaria), motore dello sviluppo di un sistema economico che ha nel suo dinamismo la sua linfa vitale. Detto con le parole di Adam Smith, già ricordate in apertura di questa ricerca, occorre porsi davanti alle difficoltà con l'atteggiamento di uno spettatore imparziale ed equanime: capaci di guardare alla realtà con lo sguardo oggettivo di uno spettatore che assume un atteggiamento rispetto agli eventi che sia imparziale, cioè predisposto al cambiamento in quanto non condizionato dallo *status quo*, ed equanime, cioè rispettoso della libertà dell'altro. Un atteggiamento la cui necessità ritorna costantemente nella storia come emerge efficacemente dalla "Premessa" al primo numero della rivista *Cultura e realtà*, nata ad opera di alcuni intellettuali alla ricerca di un rinnovamento culturale in occasione di un'altra profonda crisi vissuta dal nostro paese al termine del secondo conflitto mondiale i quali avevano preso coscienza della necessità di "dissociare una politica possibile dai vincoli di un'ideologia" che ci riporta all'ecclettismo auspicato da Samuelson:

"In altre parole, sarà possibile trovare i mezzi concettuali nuovi capaci di risolvere i problemi che ci stanno di fronte solo attraverso lo sforzo di un dialogo comune, aperto a tutti e rispettoso di tutte le differenze." (AA.VV., *Cultura e realtà*, 1950: 3-4)²⁵⁵

²⁵⁵ *Cultura e realtà* nacque come rivista bimestrale su iniziativa di Mario Motta (direttore), Felice Balbo, Claudio Napoleoni e Cesare Pavese e si avvale di molte prestigiose collaborazioni (Italo Calvino, Augusto del Noce, Natalia Ginzburg, Nino Novacco, Giorgio Ceriani Sebregondi e Franco Rodano – sinistra cristiana tra gli altri) allo scopo di avviare un dialogo tra la tradizione marxista, quella della sinistra cattolica (sia rivenienti dai marxisti cattolici del Partito Sinistra Cristiana, sia dalla sinistra democristiana) e quella laica di Giustizia e Libertà, tutte protagoniste del movimento di liberazione dal regime nazi-fascista e impegnate nella ricostruzione dell'Italia repubblicana (Cfr. G. Beltrame, 2001).

Bibliografia generale

AA. VV.

1950 “Premessa”, *Cultura e realtà*, n. 1, gennaio, Roma,

AMATO Massimo, FANTACCI Luca

2012 *Come salvare il mercato dal capitalismo*, Roma, Donzelli editore

BELOTTI Bortolo

[1940] 1989a “Banca Popolare a Bergamo”, appendice a *Storia di Bergamo e dei bergamaschi*, vol. VIII, pp. 105-106

[1940] 1989b “Credito Bergamasco”, appendice a *Storia di Bergamo e dei bergamaschi*, vol. VIII, p. 106

[1940] 1989c “Nicolò Rezzara”, appendice a *Storia di Bergamo e dei bergamaschi*, vol. VIII, pp. 46-47

BELTRAME Giancarlo

2001 *Claudio Napoleoni – il percorso intellettuale e biografico* -. Quaderni del Dipartimento di Scienze Economiche, Università degli Studi di Bergamo, n. 2 (disponibile on-line: www.gramscitorino.it, catalogo Fondo Napoleoni)

2009 *Giuseppe Piccinelli – tra imprenditorialità e impegno civico* -, Bergamo, Fondazione per la storia economica e sociale di Bergamo

2014 “BCC e territorio: limiti e vincoli in Bergamasca negli anni della crisi” in Leonardi Emanuele, Stefano Lucarelli (a cura di), *L'Europa dei territori – Etica economica e sviluppo sociale nella crisi* -, Napoli-Salerno, Orthotes Editrice, pp. 69-91

BENVENUTI Michele

1999 “La liberalizzazione degli sportelli e l’evoluzione del mercato bancario negli anni ‘90”, *Rivista economica del Mezzogiorno*, nn. 3-4, luglio-dicembre, Bologna, Il Mulino, pp. 403 – 434

BERTI Giampietro N.

1982 *La dimensione libertaria di P. J. Proudhon*, Roma, Città nuova editrice

2009 “Introduzione”, in P. J. Proudhon, *Critica della proprietà e dello stato*, Berti G. N. (a cura di), Milano, Elèuthera, pp. 7-36

BERTOCCO Giancarlo

2007 “The characteristics of monetary economy: a Keynes-Schumpeter approach”, *Cambridge Journal of Economics*, n. 1, gennaio, Cambridge (UK), pp. 101–122

2015 *La crisi e le responsabilità degli economisti*, San Giuliano Milanese (MI), Francesco Brioschi editore

BIRINDELLI Giuliana, FERRETTI Paola

2011 “Basilea 3: contenuti e finalità”, in Tutino F., Birindelli G., Ferretti P. (a cura di), *Basilea 3 – Gli impatti sulle Banche*, Milano, Egea, pp. 1-29

- BLANCHARD Olivier
2005 *Scoprire la macroeconomia – I. Quello che non si può non sapere -*
Bologna, Il Mulino
- BOLCHINI Piero
1997 “Banche e banchieri a Bergamo nell’Ottocento”, *Storia economica e sociale di Bergamo – Fra Ottocento e Novecento – Lo sviluppo dei servizi*, vol. V, tomo III, Brembate di Sopra (BG), Fondazione per la storia economica e sociale di Bergamo, pp. 11-67
- BRESCIANI-TURRONE Costantino
1931 *Le vicende del marco tedesco*, Milano, Università Bocconi
- CAFARO Pietro
2010 *Una lunga giovinezza- Chiavi di lettura per la storia del Credito Cooperativo*, Roma, Ecra”
2011 “La lenta ricostruzione di un modello tra spinte in avanti e finte partenze”, in CARRETTA Alessandro (a cura di), *Il credito cooperativo – storia, diritto, economia, organizzazione*, Bologna. Il Mulino, pp. 63-85
- CAFARO Pietro, GATTI Sergio
2011 “Il nuovo regime bancario e il ruolo riconosciuto del credito a prevalenza mutualistica”, in CARRETTA Alessandro (a cura di), *Il credito cooperativo – storia, diritto, economia, organizzazione*, Bologna. Il Mulino, pp. 87-12
- CANALE Rosa Rita
1999 “Introduzione” a *La teoria monetaria di Alfred Marshall*, Napoli, E.S.I.
- CANNATA Francesco
2009 “La disciplina prudenziale di Basilea 2: una visione d’insieme”, in CANNATA Francesco (a cura di) *Il metodo dei rating interni, Basilea 2 e il rischio di credito: le loro regole, la loro attuazione in Italia, le proposte di revisione dopo la crisi finanziaria*, Milano, Edibank. pp. 53-75
- CARRETTA Alessandro
2011 (a cura di) *Il credito cooperativo – storia, diritto, economia, organizzazione*, Bologna. Il Mulino
- CAVALLERI Andrea
2016 “Gesell e l’etica cristiana”, Milano, Effedieffe edizioni, 1 marzo, disponibile su www.uffedieffe.com
- CHAÏBI Olivier
2010 *Proudhon e la Banque du peuple*, Saint Denis (FR), Editions Connaissances e Savoirs

- CHIONSINI Gaetano, ROMAGNOLI Angela
 2011 “Da Basilea 2 a Basilea 3: il percorso seguito dalle Autorità e gli effetti attesi”, in Tutino F., Birindelli G., Ferretti P. (a cura di), *Basilea 3 – Gli impatti sulle Banche*, Milano, Egea, pp. 31-55
- COMANA Mario
 2002 “Dalle AM lire all’euro: le banche e la finanza”, *Storia economica e sociale di Bergamo – Dalla Ricostruzione all’Euro – Cultura, economia e welfare*, vol. VI, tomo II, Brembate di Sopra (BG), Fondazione per la storia economica e sociale di Bergamo, pp. 231–279
- COZZI Terenzio
 1972 *Teoria dello sviluppo economico*, Bologna, Il Mulino
- CSA COESI
 2017 *Imprese cooperative tra presente e future*, Bergamo, CSA COESI
- DARITY William Jr.
 1995 “Keynes’ political philosophy: the Gesell connection”, *Eastern Economic Journal*, vol. 21, n. 1, pp. 27-41
- DE LA ROSA Josep Lluís, STODDER James
 2015 “On velocity in several complementary currencies”, *International Journal of Community Currency Research*, vol. 19, pp. 114–127, disponibile su www.ijccr.net
- DELLA VALENTINA Gian Luigi
 1977 “Storia delle casse rurali e popolari dal 1893 alla seconda guerra mondiale nella provincia di Bergamo”, *Studi e ricerche di storia contemporanea*, Bergamo, pp. 5-41
- DE SIMONE Domenico
 2011 “Prefazione” in Silvio Gesell, *L’ordine economico naturale*, Bologna, Arianna editrice (disponibile solo in e-book)
- DILLARD Dudley
 1942 “Silvio Gesell’s Monetary Theory of Social Reform”, *American Economic Review*, Pittsburg, USA, Vol. 32, n. 2, parte 1, giugno, pp. 348-352
- DUSO Anna
 1985 *L’autocritica del keynesismo*, Bari, Edizioni Dedalo
- DUTRIEUX Janpier
 1996 “A travers la Banque du peuple – L’organisation sociétale selon Pierre Joseph Proudhon”, *Prosperité et partage*, disponibile su www.prosperiteetpartage.free.fr

FANTACCI Luca

- 2005 *La moneta – storia di un’istituzione mancata*, Venezia, Marsilio editori
2010 “Introduzione”, in J. M. Keynes, *Risparmio e Investimento*, Luca Fantacci (a cura di), Roma, Donzelli editore, pp. 5-15
2011 “Introduzione: Una moneta per l’equilibrio e per la pace”, in J. M. Keynes, *Eutopia. Proposte per una moneta internazionale*, in Luca Fantacci (a cura di), Milano, et al. Edizioni, pp. 1-39

FEDERCASSE

- 2006 (a cura di), *Conoscere il Credito Cooperativo*, Roma, Ecra

FERGUSSON ADAM

- 2011 *Quando la moneta muore*, Vicenza, Neri Pozza Editore

FIGUERA Stefano

- 2006 *Sul carattere monetario dell’economia capitalistica – Smith, Ricardo, Marx e la teoria neoclassica della moneta*, Milano, Giuffrè

FISHER Irving

- [1911] 2006 “Il potere d’acquisto della moneta – sua determinazione e relazione con il credito, l’interesse e le crisi – “in *Opere*, Milano, Milano Finanza Editori, pp. 267 – 732
1933 *Stamp script*, New York, Adelphi Company

FRIEDMAN Milton

- [1970] 1991 *Monetarist Economics*, Oxford, Blackwell
1996 *Metodo, consumo e moneta*, Bologna, Il Mulino

GALLESSE Luca

- 2015 “Silvio Gesell, economista autodidatta e ministro fugace” introduzione a Silvio Gesell, *Il valore del denaro*, Sesto S. Giovanni (MI), MIMESIS, pp. 7–20

GAROFOLI Gioacchino

- 2014 *Economia e politica economica in Italia – Lo sviluppo economico italiano dal 1945 ad oggi*, Milano, Franco Angeli

GESELL Silvio

- [1916] 2011 *L’ordine economico naturale*, Bologna, Arianna editrice, disponibile solo in e-book
[1911] 2014 *Il valore del denaro*, Luca Gallesse (a cura di), Sesto S. Giovanni (MI), MIMESIS,

GIANOLA Benedetta

- 2012 *Oltre l’homo oeconomicus*, Napoli-Salerno, Orthotes Editrice

GLEMAIN Pascal

- 2011 “Proudhon e la Banque du peuple”, *Revue internationale de l’economie sociale*, n. 319, gennaio, pp. 120-121

GRAZIANI Augusto

- 1981 “Keynes e il Trattato sulla moneta”, in Augusto Graziani, Cesare Imbriani, Bruno Jossa (a cura di), *Studi di economia keynesiana*, Napoli, Liguori Editore
- 1988 “Il circuito monetario”, in MESSORI Marcello (a cura di), *Moneta e produzione*, Torino, Giulio Einaudi editore, pp. XI-XLIII
- 1993 *Teoria economica, prezzi e distribuzione*, Napoli, E.S.I.
- 1994 *La teoria monetaria della produzione*, Arezzo, Banca Popolare dell’Etruria e del Lazio/Studi e ricerche
- 2001 *Teoria economica macroeconomia*, Napoli, E.S.I.

GUALERNI Gualberto

- 2001 *L’altra economia e l’interpretazione di Adam Smith*, Milano, Vita e Pensiero

HAINES Walter W.

- 1943 “Keynes, White, and History”, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 58, n. 1, novembre, pp. 120-133

KALAJZIC Andrea

- 2015 *Credito e sistema produttivo: problemi e opportunità per l’economia varesina alla luce della crisi dell’eurozona*, Milano, Libraccio editore

KEYNES John Maynard

- [1919] 2012 *Le conseguenze economiche della pace*, Milano, Adelphi Edizioni
- [1923] 1975 *La riforma monetaria*, Milano, Feltrinelli
- [1923-1943] 2010 *Risparmio e Investimento*, in Luca Fantacci (a cura di), Roma, Donzelli editore
- [1924] 2010 “Alfred Marshall” in Giorgio LA MALFA (a cura di), *Sono un liberale? E altri scritti*, Milano, Adelphi Edizioni, pp. 61 - 155
- [1926] 1991 “La fine del *laissez-faire*” in Giorgio LUNGHINI (a cura di) *La fine del laissez-faire e altri scritti*, Torino, Bollati Boringhieri, pp. 21-44
- [1930] 1979 *Trattato della moneta*, Milano, Feltrinelli
- [1931] 2010 “Possibilità economiche per i nostri nipoti” in Giorgio LA MALFA (a cura di), *Sono un liberale? E altri scritti*, Milano, Adelphi Edizioni, pp. 233-247
- [1936] 2006 *Teoria Generale dell’occupazione, dell’interesse e della moneta*, Milano, Milano Finanza Editori
- [1937] 1973 “The General Theory of Employment”, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 51, n. 2, febbraio, pp. 209-223, ristampato in *The Collected Writings of J.M. Keynes*, vol. XIV (1973b), pp. 109-123
- [1941-1943] 2011 *Eutopia. Proposte per una moneta internazionale*, in Fantacci L. (a cura di), Milano, et al. edizioni

LATEMPA Maria Teresa

- 2011 “Basilea 3 e gli effetti sulle piccole banche”, in F. Tutino, G. Birindelli, P. Ferretti (a cura di), *Basilea 3 – Gli impatti sulle Banche*, Milano, Egea, pp. 226-245

- LOCATELLI Andrea M.
 2011 “Lo scollamento tra credito e cooperazione negli anni tra primo dopoguerra e anni Cinquanta”, in Alessandro CARRETTA (a cura di), *Il credito cooperativo – storia, diritto, economia, organizzazione*, Bologna, Il Mulino, pp. 39-62
- LOPEZ Juan Sergio
 2003 “Il nuovo accordo di Basilea: una simulazione dell’impatto del calcolo del coefficiente di capitale sulle Banche di Credito Cooperativo”, *Cooperazione di Credito*, n. 181, disponibile anche su www.abi.it, consultato il 3/1/2017.
- LOUGE Carlos Fernando
 2015 *Keynes & Gesell. Nuevo paradigma?*, Buenos Aires, ERREPAR S.A.
- LUCARELLI Stefano
 2015 “Per un nuovo pensiero monetario. Circuiti monetari alternativi, *clearing unions e crypto coins*”, in E. Braga, A. Fumagalli (a cura di), *La moneta del comune*, Milano, Derive Approdi e Alfabeta edizioni
- LUNGHINI Giorgio
 2012 *Conflitto crisi incertezza*, Torino, Bollati Boringhieri
 2017 “PRINCIPIA ETHICA E FILOSOFIA SOCIALE”, in *Quante equità*, Istituto Lombardo – Accademia di Scienze e Lettere, Pavia, novembre, pp.117-124
- LUPIA Ubaldo
 2006 *Parenti. Tra storia, memoria e cronaca del ‘900 (1900-1950)*, Cosenza, Luigi Pellegrini editore
- MARRO Enrico
 2013 “Cinque anni fa il crac di Lehman. Salvare le banche è costato almeno 18 miliardi di dollari”, *Il sole 24 ore*, 13 settembre.
- MARSHALL Alfred
 [1871] 1981 “Le basi della teoria monetaria di Cambridge” in Giacomo BECATTINI (a cura di), *Marshall – Antologia di scritti economici*, Bologna, Il Mulino, pp. 105-115
 [1898] 1981 “I limiti dello strumento” in Giacomo BECATTINI (a cura di), *Marshall – Antologia di scritti economici*, Bologna, Il Mulino, pp. 167-176
 [1899] 1999 “Commissione sulla valuta indiana” in Rosa Rita CANALE (a cura di), *La teoria monetaria di Alfred Marshall*, Napoli, E.S.I, pp. 91-97
 [1920] 2006 *Principi di economia*, Milano, Milano Finanza Editori
 [1923] 1991 *Money Credit & Commerce*, Fairfield NJ, Augustus M. Kelley Publishers,
- MENGER Karl
 1892 “On the origin of money”, *Economic Journal*, vol. 2, Londra, pp. 239-255

MILL John Stuart

[1843] 1968 *Sistema di logica raziocinativa e induttiva*, Roma, Ubaldini

[1844] 1976 *Saggi su alcuni problemi insoluti dell'economia politica*, Milano, ISEDI

[1848] 2006 *Principi di economia politica*, Milano, Milano Finanza Editori

MINSKY Hyman Philip

[1982] 1984 *Potrebbe ripetersi? Instabilità e finanza dopo la crisi del '29*, Torino, Giulio Einaudi editore

MISES (von) Ludwig

[1912] 1999 *Teoria della moneta e dei mezzi di circolazione*, Napoli, ESI

MORETTINI Lucio

2014 “Analisi dell’evoluzione del sistema finanziario e della struttura bancaria”, *Regioni e sistema creditizio*, Istituto di Studi sui Sistemi Regionali Federali e sulle Autonomie ‘Massimo Severo Giannini’ (ISSIRFA) – CNR, marzo. Consultabile su www.issirfa.cnr.it

OCSE

2015 *Rapporti territoriali OCSE: Bergamo, Italia*, traduzione a cura della CCIAA di Bergamo, disponibile su www.bg.camcom.gov.it

ONKEN Werner

2000 “A Market Economy without Capitalism”, *American Journal of Economics and Sociology*, vol. 59, n. 4, Ottobre, pp. 609 – 622

PALA Gianfranco

2001 *Il prekeynesismo proudhoniano – per una critica marxista del riformismo borghese*, Napoli, La città del sole

PASSARELLA Marco

2008 *FINANCE MATTERS! Genesi e sviluppo della Teoria del circuito monetario in Italia*, Tesi di dottorato, Università degli studi di Firenze

PATALANO Rosario

2017 “The Gesell connection during the Great Depression”, *Journal of the History of Economic Thought*, Cambridge University Press, USA, Vol. 39, n. 3, settembre, pp. 349-379

PATINKIN Don

[1956] 1977 *Moneta. interesse e prezzi*, Padova, Cedam

PECORARI Paolo, BALLINI Pierluigi

2006 “Luzzati Luigi”, *Dizionario Biografico degli Italiani*, vol. 66, Istituto della Enciclopedia Italiana fondata da Giovanni Treccani spa, Roma. Consultabile sul sito www.treccani.it

PITTALUGA Giovanni Battista

2012 *Economia monetaria*, Milano, Hoepli

- PREPARATA Guido Giacomo
2013 “La moneta deperibile nell’organismo sociale tripartito: Rudolf Steiner e l’economia dell’anarchismo tedesco”, *Istituto per la tripartizione sociale*, gennaio, disponibile su www.tripartizione.it
- PROUDHON Pierre-Joseph
[1846-1863] 2009 *Critica della proprietà e dello stato*, Berti G. N. (a cura di), Milano, Elèuthera
[1848] 2004 *La banca del popolo*, Roma, Edizioni Settimo Sigillo
[1849-1852] 1863 *Mélanges – articles de journaux*, Parigi, A. Lacroix Verboeckhoven & C. Éditeurs
- RAIFFEISEN Friedrich Wilhelm
1866 [2010] *Le Associazioni Casse di Prestito*, Roma, Ecrà
- REALFONZO Riccardo
1995 *Moneta e banca*, Napoli, ESI
- ROBBINS Lionel
[1932] 1947 *Saggio sulla natura e l'importanza della scienza economica*, Torino, UTET
- ROBINSON Joan
[1972] 1975 “La seconda crisi della scienza economica”, in Mariano D’Antonio (a cura di), *La crisi postkeynesiana*, Torino, Boringhieri, pp. 97-114
- ROMANI Marina
1997 “Le banche tra la fine della grande guerra e la ricostruzione (1920-50)”, *Storia economica e sociale di Bergamo – Fra Ottocento e Novecento – Lo sviluppo dei servizi*, vol. V, tomo III, Brembate di Sopra (BG), Fondazione per la storia economica e sociale di Bergamo, pp. 69-121
- RONCAGLIA Alessandro
2001 *La ricchezza delle idee - storia del pensiero economico*, Roma-Bari, Laterza
- SAMUELSON Paul Anthony
1974 “Lessons from the Current Economic Expansion”, *The American Economic Review*, vol. 64, n. 2, maggio, pp. 75-77
- SCHACHT Hjalmar
[1967] 1968 *La magia del denaro*, Milano, Edizioni del Borghese
- SCHROEDER Rolf F. H.
2014 “Monete complementari in Germania, Austria e Svizzera nella prima metà del Ventesimo secolo”, Bologna, *Storia e Futuro*, n. 35, consultabile su www.storiaefuturo.eu

SCHUMPETER Joseph Aloise

[1912] 1977 *Teoria dello sviluppo economico*, Firenze, Sansoni editore

[1939] 1977 *Il processo capitalistico – cicli economici*, Torino, Editore Boringhieri

[1954] 1990 *Storia dell'analisi economica*, Torino, Bollati Boringhieri

SEN Amartya

[1987] 2005 *Etica ed economia*, Roma-Bari, Laterza

SERRI Mirella

2015 *Gli invisibili - La storia segreta dei prigionieri illustri di Hitler in Italia*, Milano, Longanesi

SPIELBICHLER Veronika

1996 “The monetary experiment in Worgl – Worgl Free Money”, *The Unterguggenberger institute of Worgl*, consultabile su www.unterguggenberger.org

STODDER James

2005 *RECIPROCAL EXCHANGE NETWORKS: Implications for Macroeconomic Stability*, Hartford, Rensselaer Polytechnic Institute at Hartford, gennaio

2007 *Residual Barter Networks and Macro-Economic Stability*, Hartford, Rensselaer Polytechnic Institute at Hartford, agosto

2009 “Complementary credit networks and macroeconomic stability: Switzerland’s Wirtschaftsring”, *Journal of Economic Behavior & Organization*, n. 72, Amsterdam, Elsevier, pp. 79-96

2010 *The Macro-Stability of Swiss WIR-Bank Spending: Balance and Leverage Effects*, Hartford, Rensselaer Polytechnic Institute at Hartford, novembre

STODDER James, LIETAER Bernard

2012 *The Macro-Stability of Swiss WIR-Bank Spending: Velocity and Leverage*, Hartford, Rensselaer Polytechnic Institute at Hartford, aprile

STUDER Tobias

[1998] 2006 *WIR and the Swiss National Economy*, Basilea, WIR Bank

SYLOS LABINI Stefano

2015 “Il mago Schacht: le cambiali MEFO e la ripresa economica della Germania negli anni trenta” in B. BOSSONE, M. CATTANEO, E. GRAZZINI, S. SYLOS LABINI (a cura di), *Per una moneta fiscale gratuita*, Milano, Micromega, pp. 121-130, e-book scaricabile dal sito www.micromega.net

TADDEI Stefano

2004 “Proudhon e il potere ‘bancocratico’: ragioni e attualità della sua critica”, introduzione a P. J. Proudhon, *La banca del popolo*, Roma, Edizioni Settimo Sigillo, pp. 7-17

- TERZI Andrea
 2008 “John Maynard Keynes”, *Nuova informazione bibliografica*, n. 4, ottobre-dicembre, pp. 591-616
- WEITZ John
 [1997] 1998 *Il banchiere di Hitler*, Casale Monferrato, Edizioni PIEMME
- WOLLWMBORG Leone
 [1883-1929] 2013 *Il sentimento del bene comune – scritti e discorsi scelti del fondatore della prima Cassa Rurale italiana (1993 – 1929)*, Roma, Ecra
- ZAGARI Eugenio
 1998 *Storia dell’economia politica – Dai marginalisti alla nuova macroeconomia classica -*, Torino, Giappichelli Editore
- ZAMAGNI Vera
 1997 “Il decollo industriale”, *Storia economica e sociale di Bergamo – Fra Ottocento e Novecento – Il decollo industriale*, vol. V, tomo II, Brembate di Sopra (BG), Fondazione per la storia economica e sociale di Bergamo, pp. 5-10
 2002 “Economia e cultura nello sviluppo”, *Storia economica e sociale di Bergamo – Dalla Ricostruzione all’Euro – Cultura, economia e welfare*, vol. VI, tomo II, Brembate di Sopra (BG), Fondazione per la storia economica e sociale di Bergamo, pp. 5-1

Bibliografia statistica

BANCA D'ITALIA

- *Bollettino economico*, nn. I/2007, I/2008, I/2009, I/2010, I/2011, I/2012, I/2013, I/2014, I/2015, I/2016, I/2017
- *Bollettino statistico*, “Supplemento moneta e banche”, 59, 10 novembre 2016
- *Economie regionali, l'economia della Lombardia*, anni 2006 – 2016
- *Economie regionali, l'economia della Sardegna*, anni 2006 - 2016
- “Moneta e Banche”, *Supplementi al Bollettino statistico*, anni 2006 - 2016
- *Relazione annuale*, anni 2006 – 2016

BANCA WIR

- *Rapporti di Gestione*, anni 2005 - 2016

BCC BERGAMASCA E OROBICA srl

- *Bilancio annuale 2015*

BCC CREDIVAL srl

- *Bilancio annuale*, anni 1997 - 1999

BCC DELLA BERGAMASCA srl

- *Bilancio annuale*, anni 2006 - 2014

BCC DELLA VALLE SERIANA srl

- *Bilancio annuale*, anni 2006 - 2014

BCC BERGAMO E VALLI srl

- *Bilancio annuale 2015*

BCC DELL'OGGIO E DEL SERIO srl

- *Bilancio annuale 2015*

BCC DI CALCIO E COVO srl

- *Bilancio annuale*, anni 2006 - 2014

BCC DI CARAVAGGIO srl

- *Bilancio annuale*, anni 2006 - 2015

BCC di GHISALBA srl

- *Bilancio annuale*, anni 2006 - 2014

BCC di MOZZANICA srl

- *Bilancio annuale*, anni 2006 - 2015

BCC di SORISOLE E LEPRENO srl

- *Bilancio annuale*, anni 2006 - 2014

BCC di TREVIGLIO srl

- *Bilancio annuale*, anni 2006 - 2015

BCC OROBICA DI BARIANO E COLOGNO AL SERIO srl

- *Bilancio annuale*, anni 2006 - 2014

BCC PER LE PMI DI BERGAMO srl

- *Bilancio annuale*, anni 2003 - 2007

CCIAA di Bergamo, Ufficio studi e ricerche

- *ASP Annuario Statistico Provinciale*, 2015
- *Congiuntura economica*, anni 2006 – 2015
- *Occupazione e forza lavoro in provincia di Bergamo. Dati medi annuali 2015*
- *Osservatorio sulle imprese*, anni 2006 - 2015

Intesa Sanpaolo spa

- *Bilancio annuale*, anni 2006 - 2015

Intesa Sanpaolo, Ufficio studi e ricerche

- *L'Italia delle province, Bergamo, Cagliari, Carbonia-Iglesias, Medio Campidano, Nuoro, Olbia-Tempio, Oristano, Ogliastra, Sassari*, anni 2006 - 2016
- *Scenari Regionali, Lombardia*, anni 2006 - 2016
- *Scenari Regionali, Sardegna*, anni 2006 – 2016

Unicredit spa

- *Bilancio annuale*, anni 2006 – 2015

Sitografia

(consultata fino a dicembre 2017)

www.abi.it

www.bg.cam.com.gov.it

www.creditocooperativo.it

www.uffedieffe.com

www.gruppobancarioiccrea.it

www.ijccr.net

www.issirfa.cnr.it

www.micromega.net

www.prosperteetpartage.free.fr

www.sardex.net

www.storiaefuturo.eu

www.unterguggenberger.org

www.wir.ch/it

Seminari e interviste (registrazioni)

- 2012 *Nuove misure di supporto al capitale circolante. Moneta complementare e Supply chain finance: strumenti ed esperienze innovative a confronto*, Milano, Regione Lombardia, 4 dicembre
- 2013 *Una moneta complementare per Bergamo. Un servizio finanziario a servizio dell'economia reale*, Bergamo, Comune di Bergamo, 21 gennaio
- 2015 *Moneta, economia, società. L'emergenza del cambiamento e l'urgenza delle riforme*, Roma, Camera dei Deputati, 17 marzo
- 2015 Intervista rilasciata da Carlo Mancosu, responsabile comunicazione di Sardex, presso la sede di Sardex srl, Serramanna (CA), 23 settembre
- 2015 Intervista rilasciata da Roberto Spano, amministratore delegato di Sardex srl, presso la sede di Sardex srl, Serramanna (CA), 23 settembre

Ringraziamenti

Il mio ringraziamento va innanzitutto a Stefano Lucarelli che ha reso concreta un'opportunità che per anni io avevo esclusa ritenendola non compatibile con i miei impegni lavorativi. Ringrazio di cuore Andrea che, come già in altre occasioni, è stato prezioso per le sue competenze informatiche che con molta pazienza ha messo a disposizione delle richieste di aiuto del papà. A Marco (Peggy) la mia gratitudine per la realizzazione della copertina. A Giancarlo Bertocco, relatore di questa mia ricerca, e a Giacobino Garofoli, coordinatore per lungo tempo di questo dottorato, va la mia riconoscenza per la fiducia dimostratami nell'accettare questa mia proposta di ricerca alquanto "eterodossa".

Bergamo, 13 dicembre 2017

G. B.