

Pier Luigi D'Eredità

La sorveglianza sulle banche.

Un esempio che viene dal passato, Bonaldo Stringher

La questione della sorveglianza sull'operato delle banche si è trasformata ormai da anni in un dibattito molto acceso. Esso rientra nell'intricato tema della cosiddetta "vigilanza prudenziale" intorno ai limiti ed alle competenze delle banche centrali, delle società di vigilanza borsistica, delle stesse associazioni bancarie e, ovviamente, dei governi. Per i non addetti ai lavori va chiarito che la "vigilanza prudenziale" comporta una serie di compiti interconnessi volti alla tutela degli investitori in ordine all'uso fatto dei loro soldi, alle regole che vengono seguite, al controllo delle azioni di informazione. Ultimamente, però, si è evidenziata, specie a seguito della crisi di una consistente parte del sistema internazionale del credito, la necessità di un'analisi "macroprudenziale". Essa include le azioni pubbliche di verifica della consistenza dell'esposizione al rischio sistemico e la messa in luce di potenziali rischi per la stabilità delle istituzioni. L'espressione "Rischio sistemico", conviene metterlo in chiaro, si riferisce alla disciplina economica che copre un vasto spettro di problemi e di circostanze rischiose. Esse sono connesse all'ipotesi che si possa verificare un collasso del sistema economico finanziario allorché l'insolvenza di uno o alcuni attori del mercato possa ingenerare un effetto di insolvenza di altri attori, su altri mercati, data la ormai quasi completa saldatura dei vari comparti economici. Sembra una faccenda di oggi e in effetti, quanto a dimensioni internazionali, lo è; ma non in termini assoluti. Infatti, la chiamata a gran voce di una nuovo e poderosa "vigilanza macroprudenziale" costituisce, agli occhi dello storico dello sviluppo economico, specie se di nazionalità italiana, un richiamo molto forte a una delle figure che se non inventarono in senso pieno quest'ultima attività, certo fu la prima ad averla interpretata in senso pieno, moderno ed efficace. Questa figura che ci porta indietro di un secolo è quella di Bonaldo Stringher.

1. L'Italia del "Moral Hazard"

Nel biennio 1907-1908, quello di una grande crisi mondiale della borsa e della finanza, l'Italia, la potenza più giovane tra i cosiddetti *Late*

Comers della rivoluzione industriale, presentava una specie di paradosso finanziario. Esso era determinato dal trovarsi, l'Italia, nella situazione uguale ma anche contraria a quella di tutti gli altri paesi industrializzati. *Uguale*, quanto a gravità della crisi, *contraria* quanto all'atteggiamento assunto dalla categoria degli industriali e, in genere, dei detentori di capitali. Infatti, nel resto del mondo – e specialmente negli Stati Uniti – a mettersi in gioco erano stati quei *capitalisti*, come già li si cominciava a chiamare in Italia, che erano rimasti immuni dalla crisi e lo fecero per frenare la caduta dei titoli azionari. Del resto, oramai da tempo si era affermato quel che successivamente è stato etichettato come *capitalismo finanziario*¹. Sapevano bene, quei *capitalisti*, che se tutto il sistema borsistico fosse collassato, i primi a patirne le conseguenze sarebbero stati loro stessi. In Italia, invece, erano proprio i detentori di capitali che, divisi per gruppi di pressione in feroce lite far loro, attentavano gli uni alla solidità degli altri mostrando non si sa se acuta miopia, semplice assenza di cultura economica o entrambe le cose. Essi agirono con disinvoltura tale che oggi la si farebbe rientrare nel concetto che in inglese si sintetizza con l'espressione *Moral Hazard*. Si presenta, infatti, un *Moral Hazard* laddove gli operatori economici valutano di intraprendere comportamenti finanziari rischiosi, poiché assegnano un'alta probabilità al fatto che i costi di un eventuale esito negativo delle loro azioni siano in parte o *in toto* scaricabili su altri soggetti che non potrebbero sottrarsi, siano azionisti di una banca o la pubblica amministrazione. Il fatto che spiega in una certa misura la disinvoltura di quei responsabili di *Moral Hazard* si originava in buona parte dalla crisi industriale e finanziaria del 1907 che aveva denudato il gravissimo squilibrio strutturale che caratterizzava lo sviluppo economico italiano. Infatti, ad un ampio gruppo di imprenditori titolari di piccole e medie imprese, a base sostanzialmente familiare e perciò stesso italianamente autofinanziate, si contrapponevano grandi complessi industriali che per il proprio fabbisogno si rivolgevano invece ai capitali provenienti dalle banche e molto più raramente dal mercato dei titoli. Ebbene, si stava attraversando, almeno nei settori di base dell'economia, un momento – chiave del processo d'industrializzazione e possiamo affermare che in quel passaggio il ruolo svolto dalla "Banca d'Italia" fu non solo alquanto efficace ma specialmente molto istruttivo; vediamo perché.

Prima del 1907, in Italia, si era già verificata una crisi borsistica la cui

¹ Si può usare tale fortunata espressione allorché le cosiddette "banche di affari" iniziarono la prassi di impiegare i risparmi dei loro clienti per finanziare imprese industriali e non solo. Esse erano, infatti, disponibili ad acquistare e vendere quote di proprietà di industrie sotto forma di azioni non per entrare nel processo produttivo ad alcun titolo ma a soli fini di profitto. Talvolta tali banche si ritrovarono o per scelta o per necessità ad essere esse stesse proprietarie delle industrie interessate.

gravità fu pari alle esagerazioni speculative degli anni precedenti; essa fu caratterizzata da una modesta corrispondenza fra valore del titolo e valore della consistenza economica sottostante. Si potrebbe dire che questa è una caratteristica comune a molte crisi, certamente, ma la via italiana alla crisi passava in modo decisivo dal rapporto di triangolazione banca – impresa – borsa molto più di quanto accadesse nel resto del mondo, dove la triangolazione ovviamente esisteva ma rispondeva in modo molto più effettivo ai dati dell' "economia reale". Prova ne è che quella crisi fu connessa in buona misura alla salute degli istituti di credito i quali, se è vero che un po' in tutta l'Europa continentale si erano legati disinvoltamente alla struttura del sistema industriale, in Italia quel modo era enormemente *più disinvolto* e la situazione molto più delicata, perché poco o punto sostenuta dalla domanda interna. Inoltre, va ricordato che solo a fine secolo l'Italia era riuscita stento a disporre di un decente sistema creditizio dopo anni neri; la crisi finanziaria che era iniziata nel 1887 si era protratta fino al 1893, dopo sei anni drammatici che potremmo a buon diritto definire come il primo collasso del sistema bancario italiano. Il fatto avrebbe dovuto costituire un segnale d'allarme fortissimo; purtroppo, quel segnale venne presto dimenticato. Va sottolineato a tale proposito che in Italia, le banche di emissione, quelle cioè titolate ad emettere banconote per libera circolazione, avevano *già* subito ingenti perdite e le loro attività avevano subito una forte contrazione. I motivi erano stati tanti ma il maggiore era stata l'abnorme somma d'immobilizzazioni² delle quali erano state costrette a farsi carico, a sua volta figlie di una politica di credito troppo compiacente con gli dei del momento e sostanzialmente immotivata. È vero, stiamo parlando del 1907 ma potremmo aggiungere a quelle data altri 110 anni e le cose non è che sarebbero poi tanto diverse, almeno sul versante del *Moral Hazard* italiano. Dunque, già in affanno per la debolezza generale dei listini, in quel 1907 una delle più grandi banche italiane, la "Società Bancaria Italiana", detta "S.B.I.", la terza in ordine di grandezza dopo la "Commerciale italiana" e il "Credito Italiano", si venne a trovare in gravi difficoltà. Colpa della crisi mondiale? Fino a un certo punto, poiché gli scricchiolii della struttura di quell'Istituto di credito erano iniziati prima dell'esplosione della crisi mondiale. La banca in questione, infatti, era cresciuta in modo impetuoso e allo stesso tempo scriteriato. Era nata nel 1898 tra i migliori auspici e con un prudente capitale di 4 milioni. Invece, già nel 1904 i suoi aggressivi amministratori avevano fatto sì che quella banca assorbisse altre banche minori e varie società finanziarie. Nel 1906 si raggiunse, così facendo, un capitale so-

² In campo bancario le immobilizzazioni finanziarie corrispondono a somme impiegate a titolo di crediti per finanziamento a medio e lungo termine; fra le varie forme, per esempio prestiti pluriennali nei confronti di aziende industriali o in genere imprese.

ziale di 50 milioni. Una *performance* strepitosa ma che proiettava ombre assolutamente negative. Infatti, l'assorbimento delle banche più piccole avveniva – come quasi sempre in Italia – semplicemente acquisendone il controllo patrimoniale – e talvolta amministrativo – ma senza fare sì che la fusione risultasse organica all'azione economica della banca assorbente. Ciò che comunemente viene chiamato “piano industriale” in quelle acquisizioni spesso era poco più di un pezzo di carta. Quando c'era. Di fatto ciascuna banca assorbita restava e più o meno estranea alle altre; diciamo che manteneva il suo stile operativo, buono o meno buono che fosse, ma comunque non rientrando necessariamente in una linea d'azione comune al gruppo. Del resto, pare che la fretta fosse l'unica consigliera di quella nuova banca – *Tycoon* italiana: balzare dagli originali 4 ai 50 milioni in soli nove anni già costituirebbe una crescita sulla quale porsi una domanda base: chi erano i nuovi portatori di capitale? Il più delle volte si trattava di uomini d'affari dediti alle speculazioni borsistiche; il loro campo d'azione preferito era dato dal settore della siderurgia e della meccanica ma non disdegnavano il commercio. Così, la “Società Bancaria Italiana” aveva navigato allegramente a vista credendosi illuminata dal faro costituito dal modello della “Banca mista”, che a quei tempi riscuoteva un grande apprezzamento. Il tutto, però, senza che si andasse troppo per il sottile sulla qualità finanziaria degli apporti e dei cespiti chiamati in causa. Essa aveva, infatti, impiegato la maggior parte della consistenza dei depositi dei quali era entrata in possesso in finanziamenti a imprese che poi si sarebbero rivelate del tutto inaffidabili (esiti che oggi faremmo rientrare nella categoria delle *sofferenze bancarie*) e nella sfrenata opzione di fondare nuove società, come se non bastassero le piccole banche assorbite. Queste Società, poi, allora come oggi, si costituivano con organi direttivi caratterizzati da golosi stipendi per i componenti dei consigli d'amministrazione e specialmente per quelli degli amministratori delegati, presidenti, etc. Erano molto spesso Società la cui nascita non sembrava così necessaria per il buon funzionamento dell'oggetto sociale della banca, se non nel senso che, premiando determinate persone, si rendeva assai più facile aumentare lo stato patrimoniale, teorico, della banca stessa. Così, l'aumento di capitale fino ai cinquanta milioni di lire era stato portato a termine senza controlli né interni né esterni. Su quelli interni vi è poco da dire: tutti sapevano e tutti accettarono, su quelli esterni va detto immediatamente che non ve ne furono perché non ve ne *potevano* essere.

2. L'azione di Stringher

Non può stupire la facilità di questi aumenti di capitali perché la neonata “Banca d'Italia” non godeva allora di *tutte* le funzioni ispettive e di

controllo. Va ricordato che in Italia – come ovunque – la Banca Centrale non nacque come istituzione caratterizzata da compiti ben definiti e da proporzionali potestà, come invece è oggi. Fu solo nel corso del tempo che l'idea di una “banca centrale” andò sommando in sé importanti funzioni; allora non aveva la possibilità di osservare e potenzialmente ostacolare un aumento di capitale delle banche sulla sola base della speculazione con la quale si erano formati i patrimoni che andavano a sottoscrivere. Quando, nella seconda metà del 1906 iniziò la discesa dei titoli industriali e l'aumento del costo del denaro, a essere colpito fu essenzialmente il titolo “FIAT” che nella primavera del '07 conobbe un tracollo. Mentre si defilarono la “Banca Commerciale Italiana” e il “Credito Italiano”, la “S.B.I.” invece si offrì a supportare il mercato dei titoli con l'indiretto incoraggiamento della “Banca d'Italia”, cioè di Bonaldo Stringher, il direttore generale (a quei tempi non esisteva la figura del Governatore). Quest'ultimo aveva fatto *prima* l'identico ragionamento che avrebbero fatto 3 mesi *dopo*, J. P. Morgan e J. Rockefeller quando sarebbe esplosa la crisi della borsa di Wall Street del 1907, e cioè che se si abbandona il supporto dei titoli, il sistema industriale subisce danni così rilevanti che poi qualunque ripresa diventerebbe enormemente più onerosa di quanto potesse esserlo un'azione di salvataggio condotta con risorse e soggetti esterni. Fu così che, mentre la “S.B.I.” al maggio del 1907 disponeva di soli 5,6 milioni a fronte di un investimento di 45,7 (!)³, Stringher correva ai ripari evitando il collasso di un sistema industriale troppo giovane per reggere in caso di insolvenza della terza banca nazionale. Questo valeva, naturalmente, anche per altre banche italiane. In parole povere, la catastrofe bancaria e industriale che ne sarebbe derivata fu evitata perché la “Banca d'Italia” finanziò il salvataggio delle banche pericolanti non certo accollandosene i problemi di bilancio ma immettendo liquidità nel sistema e intervenendo con successo attraverso la spinta alla realizzazione di un consorzio di banche dedicato al sostegno finanziario delle pericolanti. Stringher non acquistò titoli e non allestì nessuna *Bad Bank*; semplicemente – si fa per dire – egli immise liquidità nel mercato di *quel quantitativo* utile ad agevolare la formazione di un *pool* di banche di salvataggio. Esse scontarono alla “S.B.I.” cambiali per 20 milioni mentre altre banche acquistavano contratti della stessa “S.B.I.” per un cospicuo ammontare di 25 milioni. Quest' ultime erano, per inciso, quelle di emissione e cioè “Banco di Napoli”, “Banco di Sicilia” e, ovviamente, la stessa “Banca d'Italia”⁴. Stringher fece

³ Cfr. F. Bonelli, *La crisi del 1907. Una tappa dello sviluppo industriale in Italia*, Einaudi, Torino 1971.

⁴ In Italia, nel 1861, gli istituti di emissione erano cinque: la Banca Nazionale del Regno d'Italia, la Banca Nazionale Toscana, la Banca Toscana di Credito, Nel 1893, a seguito

tutto ciò anche perché poteva manovrare, come s'è osservato, una certa quantità di denaro e qui se ne omettono ovviamente i passaggi tecnici nei quali, anche lì, egli dimostrò un'eccellente competenza dosandone il quantitativo. Appare utile sottolineare che, per quanto la cosa fosse in via di estinzione, tuttavia ancora in quegli anni le banche di deposito, nel senso che noi oggi diamo a una comune banca, in Italia erano poco diffuse. Per questa ragione la spaccatura, quasi la dicotomia del mondo economico – industriale italiano del quale s'è detto (da una parte una miriade di piccole imprese autofinanzianti e dall'altro gruppi di grande spessore) finiva per fotografare anche le diverse relazioni con gli istituti bancari che i due blocchi erano in grado di stringere: subalterno il primo gruppo, arrogante il secondo. Anche qui, non sembra che siano passati 110 anni. Poi si deve anche considerare con moltissima attenzione come Stringher avesse compreso l'enorme importanza che aveva, sul piano della cultura sociale, il far capire che la "Banca d'Italia" non era un'altra banca, magari respiro più nazionale, era *un'altra cosa*. Oggi lo diamo per scontato, allora non lo era affatto. Infatti, la "Banca d'Italia", pur godendo della natura giuridica di società privata era sottoposta comunque al controllo pubblico, eccome. Provvedimenti quali la variazione dei tassi di sconto per esempio, era subordinata all'approvazione del Ministero del Tesoro, così come l'apertura di nuove sedi doveva essere autorizzata dal Governo, che tramite un suo ministro aveva potestà di controllo. Si tenga anche conto, infine, che un membro del Governo poteva partecipare, con potere di veto, alle riunioni del Consiglio Superiore. Andiamo ai fatti. In questo contesto si verificò il braccio di ferro fra le banche cosiddette *tedesche* per via della provenienza⁵ di buona parte dei capitali sociali, e la "Banca d'Italia" in quanto alla prima sollecitazione della stessa "Banca d'Italia", la proposta proveniente da questi due importantissimi istituti di credito, cioè "Banca Commerciale Italiana" e "Credito Italiano", era stata quella di essere disposte a formare, sì, un consorzio di salvataggio ma sulla base di 100 milioni dati dal tesoro! Non solo, ma con l'aggiunta che a loro parere l'azione sarebbe dovuta consistere nell'acquisto di certi titoli. Stringher e Giolitti risposero "no" e a quel punto Stringher, che dei due era ovviamente il tecnico dell'operazione poiché si trattava di banche, decise di coinvolgere altri Istituti, e precisa-

dello scandalo della Banca Romana, le prime tre banche si fusero nella Banca d'Italia. Il nuovo istituto condivise con i due Banchi, fino al 1896, la facoltà di emettere moneta.

⁵ Si trattava della "Banca Commerciale Italiana" e del "Credito Italiano". In realtà è un'etichetta valida solo per la prima che era stata fondata nel 1894 da un consorzio internazionale a larghissima predominanza di banche tedesche, austriache e svizzere; la seconda, il "Credito Italiano" nacque un anno dopo e di tedesco aveva solo il fatto che una delle banche dal cui consorzio essa era stata originata era la "Banca Vonwiller" e che la prima sede del "Credito Italiano" era la sede della "Vonwiller"; comunque a Milano.

mente la “Casse di Risparmio delle Province lombarde” e la “Società per le Strade Ferrate Meridionali” che, a differenza delle due grandi banche, invece accettarono di dare i propri certificati di credito sulle ferrovie in cambio di un’*anticipazione* di liquidità. La “Banca d’Italia” non fu coinvolta in tal senso: non vi furono né avalli di prestiti a lungo termine né altro. Solo che se ancora oggi un’iniziativa di quel tipo richiederebbe un certo tempo, figurarsi allora: la lentezza dell’operazione fu tale che i titoli borsistici italiani continuarono a scendere e si giunse quasi al punto di non ritorno, cioè al *crack* del sistema borsistico nazionale; ci si arrivò veramente vicinissimi e tutti persero il controllo dei nervi chiedendo che la “Banca d’Italia” *facesse qualcosa*. Fu qui che Stringher mostrò la sua tempra perché a quel punto vi fu una fortissima pressione, specie dalla siderurgia e cantieristica ligure (leggasi “Ansaldo” e collegati) affinché la “Banca d’Italia” mettesse da parte la sua intransigenza e si affrettasse e immettere liquidità secondo le regole e le quantità favorevoli agli interessi dei privati. Data la drammaticità del momento, persino Giolitti ebbe delle perplessità se cedere agli imprenditori o *stare sul pezzo* con Stringher. Per tutta risposta – soprattutto grazie alla intelligente architettura giuridica della *sua ceratura*, se così possiamo dire, cioè la “Banca d’Italia” – Stringher non solo non *scucì* un centesimo ma riuscì a ritoccare in alto il tasso di sconto⁶; un leone.

Qui è essenziale una digressione che conferisce alla scelta della “Banca d’Italia” una patina epica; perché se è vero che Stringher fece leva sull’autonomia della struttura della “Banca d’Italia” è anche vero che si trattava comunque di un organo a forte presenza politica e che la resistenza che fu opposta alle mire dei privati (che ovviamente si esprimeva con tanto di senatori, interpellanze, etc.) fu esercitata in un contesto assolutamente drammatico. Il lettore non dimentichi che cosa fu quel biennio per l’Italia perché tra il 1907 e il 1908; la situazione era veramente caotica. Accanto alla crisi citata, era subentrato, nel ’08, il tracollo dei titoli di altri comparti, oltre a quelli siderurgici e metalmeccanici; si trattava dell’industria tessile, di quella saccarifera e di quella cotoniera. Altro ancora gravava come un macigno sulle aspettative di ripresa dell’economia. In quegli anni, dopo tanta attesa, i sindacati operai e bracciantili riuscirono a dare vita a una fase di violente manifestazioni e di scioperi organizzati insieme al Partito Socialista, che realizzò la sua più grande ed estesa azione di protesta sociale simultanea: avevano, infatti, incrociato le braccia i contadini del Mantovano, i braccianti pugliesi e gli operai di Torino. L’effetto era stato enorme e accanto agli

⁶ Cfr. F. Spinelli e C. Trecroci, *Le determinanti del tasso di sconto in Italia negli anni 1876-1913: un’analisi empirica e documentale*, in <<http://www.ibrarian.net/navon>>. pp.27-30.

entusiasmi dei più poveri esplodevano in tutta l'Italia le paure dei più ricchi che chiedevano a gran voce un'azione *energica* dello Stato, come se non si fosse già vissuta la tragedia dei *canonici di Bava Beccaris*. Un accerchiamento della classe dirigente e di governo da destra e sinistra, potremmo dire. Ma per Giolitti vi fu di ben peggio che l'accerchiamento politico: sempre in quell'anno, il 1908, Messina e Reggio Calabria furono cancellate da un terremoto⁷ spaventoso che colpì durissimamente la struttura economica dello Stato. L'Italia era debolissima e la cosa quasi causò un attacco a sorpresa dell'"alleato" impero Austro-ungarico, proprio su consiglio del Capo di Stato maggiore della Difesa austro-ungarico, F. Conrad, grande *italofobo*⁸. Ancora viva la eco dei gravi fatti anti italiani di Innsbruck del '04, certo quei progetti non rasserenavano i rapporti italo-austriaci; ma vi fu di peggio. Sempre in quell'anno l'Austria-Ungheria, violando sfacciatamente gli accordi connessi alla "Triplice Alleanza", si annetteva la Bosnia-Erzegovina, destando molte perplessità in quella parte del sistema finanziario – industriale italiano che pensava di investire nella direzione dei Balcani e del vicino oriente, con la certezza che lì si potessero reperire materie prime a buon prezzo e vendere bene i prodotti dell'industria nazionale. Ora, con la mossa habsburgica, però, un nuovo giocatore stava sedendosi al tavolo. Già per questo motivo il sistema creditizio, che aveva già puntato in quella direzione, era entrato in fibrillazione e la "Banca d'Italia" aveva dovuto aumentare il suo livello di controllo.

Gruppi ostili alla "Triplice Alleanza" (e fra questi proprio gli autori del dissesto della "S.B.I.") chiedevano di muoversi più *liberamente* e alcuni si accordarono con omologhi gruppi finanziari francesi. Stringher li incoraggiò un po' per la sempre valida formula dei *due fornai* un po' perché veramente si stavano modificando i rapporti di forza nei Balcani; come purtroppo poi sarebbe emerso nel '14. In base agli accordi della "Triplice" all'Italia ad ogni variazione territoriale nei Balcani doveva corrispondere una proporzionale compensazione; dov'era la *compensazione*? Invece che farsi intimorire, Stringher incoraggiò sul piano creditizio la penetrazione economica nella penisola balcanica e

⁷ Per la cronaca, nel 1906 vie era stata un'eruzione del Vesuvio con danni ingenti e più di 200 morti.

⁸ Cfr. L. Sondhaus, *F. Conrad von Hotzendorf: Architect of the Apolaypse*, Humanities Press, Boston –MA- 2000. La definizione di "italofobo" è, infatti, proprio di Lawrence Sondhaus, uno dei massimi storici specializzati sulla storia dell'Austria-Ungheria. Ebbene, Sondhaus, in questo suo libro, accomuna von Conrad e Francesco Ferdinando in questa "italofobia", ed aggiunge che costoro non erano gli unici a pensarla in tal modo ("*Francis Ferdinand, an italo-phobe and no friend of the Triple Alliance. They were not alone in their thinking*"). Vedi anche, sempre di Sondhaus, il suo recente, *La I guerra mondiale. La rivoluzione globale*, Einaudi, Torino 2015.

oltre; secondo Stringher ne sarebbe valsa la pena (siamo nel pieno del celeberrimo “giro di valzer”⁹) perché l'Italia poteva già vantare una presenza creditizia e imprenditoriale in Libia. Il flusso di traffico economico-commerciale tra la Tripolitania e l'Italia era, del resto, notevole¹⁰, tanto che dal 1905 era stata anche aperta a Tripoli – naturalmente con il consenso dello Stringher – una filiale della “Banca di Roma”; che fosse un'operazione sensata non lecito dubitare. Nel 1905, infatti, il tonnellaggio italiano in entrata e uscita da Tripoli giunse a un valore doppio di quello inglese e quadruplo di quello francese. Dunque, come si vede, Bonaldo Stringher non era un “signor no”, lo era quando dire “sì” danneggiava l'interesse pubblico; però un'azione di sostegno della “Banca d'Italia” all'espansione delle attività creditizie era stata voluta e sostenuta laddove i margini e il senso dell'operazione sembravano netti e ragionevoli. Ma come si è già osservato, nel frattempo il quadro dell'economia italiana si era offuscato tramite una pericolosa tendenza alla contrazione del credito bancario nei confronti del sistema industriale che, proprio in quegli anni, conosceva un processo di concentrazione. Del resto, allora come oggi la cultura economica italiana faticava a finanziare l'industria tramite il mercato mobiliare e di conseguenza si chiedeva continuamente, con un ritmo che veramente possiamo definire ossessivo e persino da politici in fama di equilibrio e sobrietà, che la parte pubblica (dunque indirettamente anche “Banca d'Italia”) si accollasse alcuni oneri. Infine, un altro problema che aveva, anche in questo caso, riflessi sul sistema finanziario. In quel biennio, infatti, un milione di italiani poverissimi aveva intrapreso la via dell'emigrazione, una scelta che avrebbe segnato il maggiore spostamento di esseri umani della storia provenienti da una solo paese (dall'Italia si mossero 14 milioni di persone in trent'anni, pari a 466.000 persone all'anno)¹¹. Prima

⁹ L'espressione ha assunto un valore emblematico in ordine alla scarsa aderenza italiana ai rapporti interni della “Triplice Alleanza”, specie per via dei sempre più forti legami fra Italia e la “nemica” Francia in campo di scambi di favori coloniali. L'espressione fu adoperata dal cancelliere von Bülow nella seduta dell'8 gennaio 1902 al *Reichstag*, quando per giustificare l'apparente infedeltà dell'Italia usò questo paragone “.. in un matrimonio felice il marito non ha ragione di diventare subito rosso se la sua signora una volta fa un innocente giro di valzer con un altro”.

¹⁰ Cfr. F. Bandini, *Gli italiani in Africa storia delle guerre coloniali 1882-1943*, Longanesi, Milano 1971 e F. Cardini – S. Valzaina, *La Scintilla*, Mondadori, Milano 2014. Anche l'articolo di C. Marroni 1911. *La guerra del Banco di Roma*, in <http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2011-08-25/1911-guerra-banco-roma>; nonché N. Colajanni, *Storia della banca italiana*, Newton Compton, Roma 1995.

¹¹ Dalla Penisola, infatti, emigrarono, solo fra il 1876 e il 1910, circa 14 milioni di persone con una punta massima nel 1913 di oltre 870.000 partenze), a fronte di una popolazione italiana che nel 1900 giungeva a circa 33 milioni e mezzo di persone. Più della metà di costoro erano diretti in America.

di ricevere da tutto ciò il grande, ancorché molto discusso, beneficio costituito dalle rimesse in valuta pregiata, l'Italia intanto aveva perso drammaticamente forza-lavoro e quella restante non si poteva convertire all'industria nel giro di pochi anni. Era ancora il tempo, infatti, nel quale l'analfabetismo nazionale viaggiava quasi al 40% degli abitanti, e le campagne del meridione venivano progressivamente abbandonate, determinando, a parere di chi scrive, l'irreversibilità strutturale del divario fra il nord e il sud dell'Italia, tanto più amaro quanto sempre più chiaramente la storiografia mette in luce l'inadeguatezza della classe dirigente meridionale che si rafforzava con i peggiori strumenti di controllo e consenso territoriale. Detto *in soldoni*, già allora aveva poco senso investire nel Meridione e la raccolta di risparmi di tutta l'Italia (meridione compreso) che le banche gestivano, finiva ovviamente a finanziare l'economia dell'Italia nord-occidentale perché lì le aspettative di profitto erano ben diverse. Un'Italia, dunque, il cui apparato di governo e la cui classe dirigente era chiamata a risolvere delicatissime questioni nazionali e internazionali sia politiche sia finanziarie e creditizie.

In tutto ciò, nel *Bel Paese* volavano i coltelli: infatti, le lamentele – minacce – ricatti degli industriali si moltiplicarono tramite l'agitare lo spettro della chiusura di tutti gli stabilimenti, della sfiducia parlamentare a Giolitti, dei fallimenti di banche, e persino una neanche tanto velata minaccia sull'ordine pubblico. A queste ultime proteste Stringher rispose in modo molto asciutto ma assolutamente micidiale dimostrando che sapeva magistralmente prendere le sue informazioni. Fu allora che Stringher fece intendere che alla eventuale serie di fallimenti, chiusure e licenziamenti del padronato insoddisfatto del governo e dei suoi organi, egli in sede giudiziaria sarebbe stato *ovviamente* costretto di rendere noto di quanti capitali nominali, fittizi, si fossero riempite le aziende siderurgiche italiane mediante scambi di pacchetti azionari. Non si trattava di nomi qualunque: "Ilva", "Terni", "Ligure metallurgica", "Elba", "Siderurgica di Savona" etc. Anche, ma non solo per questa sana minaccia, alla fine vinse la "Banca d'Italia": da quest'ultima furono, sì, scontate alcune cambiali – anche consistenti – ma il consorzio di salvataggio si fece come era stato previsto e le cose andarono per il verso giusto senza che fosse elargito niente al potente gruppo di pressione. Il resto lo fece il Tesoro, anticipando il pagamento di alcuni titoli in scadenza ma specialmente a mettendo a disposizione quasi 100 milioni ovviamente a fronte della garanzia che chi se ne approvvigionasse fosse detentore di adeguati Buoni del Tesoro. Si trattò di una grande e forte azione pubblica per sostenere un grave problema industriale. Era stato un lungo braccio di ferro; come scrive V. Castronovo, *"Soltanto l'aggravarsi della crisi e la minaccia di Bonaldo Stringher di far cadere ogni interessamento della Banca d'Italia al risanamento finanzia-*

rio dell'industria siderurgica, costrinsero le parti ad accantonare le loro riserve”¹².

Ma perché vinse la “Banca d'Italia”?

L'Istituto poté agire con efficacia grazie al cambio favorevole e all'ampia disponibilità di riserve in oro. Quest'ultimo non è un dettaglio. Era stato uno dei primi successi di Stringher: una volta raggiunta la parità del valore nominale della Lira con l'oro posseduto in riserva della “Banca d'Italia”, dal 1902 la stessa si comportò come se fosse in regime di *Gold Standard*, pur non dichiarando mai la convertibilità della moneta con l'oro¹³. Stringher, infatti, aveva preferito puntare all'obiettivo della stabilità del cambio piuttosto che reintrodurre la convertibilità delle banconote in oro, per il semplice fatto che questa eventuale mossa – spettacolare quanto si voglia – avrebbe tuttavia potuto causare problemi come quelli registrati durante gli anni ottanta tali da costringere¹⁴ il Tesoro poi a sospenderla e che non aveva risparmiato una grave crisi del settore bancario. Inoltre, la Banca diretta da Stringher non aveva solo dalla sua parte una buona consistenza di riserva aurea, ma anche in valute convertibili, secondo un bilanciamento di portafoglio¹⁵ che poi a poco a poco avrebbero adottato moltissime banche centrali, anche quelle di paesi che quando trattavano con il resto de mondo manifestavano costantemente gli effetti di un *superiority complex* che – scadendo nel famigliare ma senza forzare – potremmo anche chiamare “*puzza-al-naso*”.

Ma gli strumenti adoperati dal grande udinese non finivano lì: bisogna annoverare fra i punti di forza dei quali Stringher si era dotato i seguenti: la posizione creditoria netta verso l'estero del paese, la cooperazione delle imprese sane con il governo e le intese con quest'ultimo sugli obiettivi da perseguire. In aggiunta, Stringher riuscì a riformare la struttura interna della “Banca d'Italia” attraverso la progressiva marginalizzazione degli organi collegiali che erano emanazione delle banche d'interesse privato.

3. Bonaldo Stringher, Guglielmo Marconi e la vicenda “B.I.S”

Il profilo dell'azione di governo bancario esercitata da Stringher si sarebbe evidenziata ancora una volta e in modo lampante nel 1920, allor-

¹² V. Castronovo, *Storia economia d'Italia*, Einaudi, Torino 1995, p.154.

¹³ Di fatto, in modo alquanto in diritto ma concettualmente assimilabile, Stringher anticipava la teoria del cosiddetto “*Gold Exchange Standard*”

¹⁴ La convertibilità, prevista prima con la Legge 133 dell'81 ma che fu efficace solo nell'83 1883, fu sospesa di fatto nell'87 e poi in via legislativa nel 1894.

¹⁵ Cfr. L. F. Signorini, *Il banchiere centrale fra regole e discrezionalità: da Bonaldo Stringher ai giorni nostri*, pubblicazione in web al sito in <<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2017/Signorini>>, p.5.

ché la “Ansaldo” dei fratelli Perrone, dopo avere praticamente svuotato le casse della “Banca Italiana di Sconto” senza restituire un centesimo, avrebbe pensato di risolvere (quasi) tutti i problemi industriali entrando nel capitale della “Banca Commerciale Italiana” e affrettandosi a trasferire il loro pacchetto a un “Credito Mobiliare Finanziario” con il solo scopo di prelevare denaro. La “Banca Italiana di Sconto” era nata nel 1914 dal dissesto della citata “S.B.I.” che era stata fusa con la “Società Bancaria di Credito Provinciale” del finanziere A. Pogliani, un personaggio particolare,¹⁶ che era presidente una banca sorta con il sostegno del capitale francese. Le grandi banche italiane, a ben vedere, non erano tutte italiane, almeno due: la “Banca Commerciale Italiana” e il “Credito Italiano”; esse erano state fondate con capitali esteri, e la prima in particolare con capitali tedeschi. Però, alcuni imprenditori, ampiamente correggiati dal capitale francese, ritennero che all’interesse nazionale servisse assolutamente una banca di grandi dimensioni che non fosse legata alla Germania. C’era aria di interventismo e di intervento e a sostenerlo erano tutte le testate riconducibili a quegli stessi fautori di una banca italiana, anzi *italianissima*. Così nacque la Banca Italiana di Sconto, la “B.I.S.”, che aveva come presidente Guglielmo Marconi e direttore generale A. Pogliani. Durante la Prima Guerra Mondiale la “B.I.S.” fu la principale finanziatrice delle aziende che si erano convertite alla produzione bellica, come “FIAT” e “Ansaldo”. Essa per un breve e bellico periodo fu la più grande banca italiana, e la principale raccoglitrice dei “prestiti della vittoria” (un po’ gli antenati dei BTP) emessi dal Tesoro per finanziare la guerra. Tuttavia, quando la guerra finì, non ci volle molto (non ci voleva molto neanche prima) per capire che l’Italia non presentava un profilo di domanda di beni tali da assorbire il nuovo dimensionamento voluto da quelle imprese e quegli imprenditori. “FIAT” e “Ansaldo”, per citare le maggiori, erano aziende che avevano investito troppo, per di più usando, comunque e in omaggio a un vizio antico ancora più *italianissimo*, denaro non loro. La “FIAT” scelse di comprarsi una banca, il “Credito Italiano”, e farsene finanziare il fabbisogno. L’Ansaldo, dei fratelli Perrone – che come abbiamo visto era invece indebitatissima con la “B.I.S.” – cercò di fare un’operazione simile a quella della “FIAT”, acquistando l’unica altra banca rimasta che avesse una decente liquidità, la “Banca Commerciale Italiana” (in quel caso le origini teutoniche dell’Istituto non destarono fastidio). La cosa però non riuscì. Il Presidente della “B.I.S.”, intanto, che era il famoso scienziato Guglielmo Marconi, avendo compreso che ormai la banca stava per fallire, chiese a gran voce l’intervento del Gover-

¹⁶ Straordinario il numero di incarichi che questo finanziere riuscì ad assommare sulla sua persona: tra presidenze, vicepresidenze e partecipazione a vari Consigli di Amministrazione, Pogliani era presente in quasi 50 società.

no che, ovviamente, per farlo avrebbe dovuto avere qualche garanzia. In effetti, Marconi, era andato a Londra a cercare fondi per un salvataggio dei privati, probabilmente anche trovandoli nella “Barclay’s”, avvantaggiato in ciò dal suo prestigio personale, dall’ottima conoscenza dell’ambiente londinese e dal fluente possesso della lingua (la madre era inglese). Marconi aveva tra i numerosi altri¹⁷, anche l’incarico di presidente della società assicurativa, la “Lloyd Sabauda” che 4 anni prima aveva ottenuto un grande finanziamento dalla medesima “B.I.S.”, della quale era come s’è detto presidente, per un aumento di capitale da 40 a 60 milioni di lire. Da presidente a presidente, possiamo dire. L’ansia del grande scienziato e uomo d’affari era fondata perché a quel punto o falliva l’Ansaldo, o falliva la “B.I.S.”; a lui apparivano solo quelle due vie. Marconi fece fuoco fiamme e minacciò di tutto pur di ottenere dal Governo¹⁸ interventi diretti a salvare la banca con soldi pubblici. Gli investitori britannici, ovviamente, data l’estrema fluidità della situazione, chiesero delle “garanzie speciali” che esplicitamente consistevano nel parere favorevole di Stringher come (testualmente) “condizione irrinunciabile”¹⁹. Quest’ultimo però di garanzie non ne dette e non concesse alcun avallo, con l’effetto che il salvataggio britannico sfumò. La risposta di Stringher alla questione della crisi della “B.I.S.” consistette, invece, nel lavorare sempre solo con la mediazione e non certo inducendo le casse dello Stato a salvare le aziende e le banche. Fu di una coerenza unica: se già nel 1907 la linea del futuro governatore della Banca d’Italia si era palesata in modo certo, nel 1920 quella convinzione trovò un’applicazione ancora più visibile perché si trattava della cosiddetta “banca italianissima”, la citata “Banca Italiana di Sconto”.

La cosa è tanto più apprezzabile in quanto, nei primi mesi del 1921, il direttore generale della “B.I.S.”, il citato Pogliani, aveva rassicurato Stringher sul fatto che la sua banca non avrebbe intaccato il proprio capitale. Cosa falsa ma che – se detta da un direttore generale – avrebbe potuto anche costituire una sufficiente garanzia; ma così non fu in quel-

¹⁷ Oltre alla presidenza della “B.I.S.” e del “Lloyd Sabauda” aveva anche quella della “Società Adriatica Telefoni”, della “Marconi Wireless Company”, della “Società italo-americana dei Lavori Pubblici”, della “Servizi radiotelegrafici e radiotelefonici”. Era anche Vice presidente delle “Officine Galileo”.

¹⁸ Decisamente infausta per Marconi la coincidenza per la quale in quell’anno si trovava a ricoprire l’incarico di ministro del tesoro proprio quel Pietro Lacava cui nel 1890 aveva indirizzato, in quanto quel politico era invece allora ministro delle poste e telecomunicazioni, la richiesta di sostegno economico per la sua strepitosa invenzione con l’effetto che il ministro Lacava cestinò senza neanche rispondere ritenendo la cosa una fandonia e aggiungendo che si trattava di mandare quella persona al manicomio di Roma.

¹⁹ Cfr. A. M., Falchero, *La Banca Italiana di Sconto, 1914-1921*, Franco Angeli 1990, p. 229.

le circostanze e non per Bonaldo Stringher. Il Governo si allineò con Stringher ed evitò un salvataggio che sarebbe indebitamente gravato sui contribuenti italiani ma allo stesso tempo evitò – nell'immediato – anche il fallimento concedendo la moratoria e ciò consentì alcune manovre di alleggerimento. Infine, l'istituto fu messo in liquidazione. Per i cattivi amministratori²⁰ non vi fu scampo: il decreto di moratoria non li salvò dalle conseguenze penali del dissesto, come forse essi avevano ipotizzato plaudento alla moratoria stessa, dato che un successivo decreto prevedeva che essi fossero chiamati a rispondere di avere distribuito dividendi insussistenti per l'esercizio 1920, per aver rivenduto all'istituto molte azioni della stessa "B.I.S.", nonché di aggio illecito e, ovviamente, di bancarotta. Si tenga presente che quei signori, Marconi compreso, duole sottolinearlo, o perché *incompetenti* o perché *troppo* competenti, tra l'aprile 1917 e il febbraio 1919 avevano effettuato tre aumenti di capitale: a 115, 180 e a 315 milioni.

Ai depositanti, invece, fu rimborsato mediamente il 67% del valore da essi impegnato. Quel che era apparso chiaro a Stringher era che i Perrone volevano solo salvare l'"Ansaldo" ai danni della banca, che essi non si erano certo preoccupati dei 420 mila risparmiatori che avevano creduto nella "B.I.S." e nel contempo che gli amministratori di quella banca avevano agito in modo delinquenziale. Insomma, Stringher sapeva benissimo che il suo "no" alle legittime richieste di garanzie da parte dei potenziali salvatori britannici avrebbe scatenato l'inferno su quelle collusioni; e, infatti, si scatenò l'inferno. A pagare furono i "cattivi", almeno una volta, il contrario di quanto non di rado, in Italia e nel mondo, accade con i *crack* finanziari, dove pagano i risparmiatori e i dirigenti scendono dalla nave poche ore prima che affondi dopo essersi riempiti le tasche di premi di produzione²¹. Un discorso assai simile si potrebbe fare anche per *l'affaire-Florio*, la famosa Società palermitana che Stringher era quasi riuscito a salvare sempre con la *Moral Suasion*, costituendo un consorzio *ad hoc* senza che la "Banca d'Italia" superasse un'esposizione di appena 500.000 lire (su circa 21 milioni di passività); poi i Florio, dimostrandosi del tutto incompetenti, rinunciarono al progetto di Stringher e anche in malo modo optando per una soluzione del tutto privata che li avrebbe portati al fallimento, come Stringher aveva

²⁰ Nel delirio espansivo, oltre alla rapida apertura di ben 220 filiali in tutt'Italia, gli amministratori della banca avevano ritenuto improrogabile fondare – ovviamente con il capitale del 410.000 risparmiatori, le seguenti banche collegate: "Italian Discount and Trust Company" a New York, la "Banca per l'Africa orientale" ad Asmara nel 1918, la "Banca italo-caucasica di sconto" in Georgia e la "Banca dalmata di sconto" a Zara nel 1919.

²¹ Basterebbe solo studiarci le fasi del fallimento di "Lehman Brothers" per avere la dimensione di queste *abitudini*.

previsto²² a Giolitti. Ancora una volta Stringher anche se a malincuore, ebbe ragione.

Comunque quello che abbiamo velocemente esaminato è un pezzo di storia italiana che oggi, in tempi di naufragi e salvataggi bancari vale la pena leggere, specie se si parla di “ripartizione degli oneri” (ormai, comunemente, *Burden sharing*). In questo senso l’opera di Stringher poteva servire da riferimento per tutta l’Europa poiché si comprende bene che di “fratelli Perrone” per la malafede, e fratelli Florio per l’incompetenza, ve ne erano ovunque nel mondo.

4. La “Moral Suasion” stringheriana

Da quanto s’è visto, sia per la buona azione di governo di Giolitti, sia per la ferma tutela dell’interesse pubblico di Stringher, nel periodo in questione la classe dirigente italiana dette un buon esempio di soluzione intermedia fra indifferenza e interventismo e ciò si dovette non solo all’utilizzo dinamico dei capitali ma anche al coraggio della fermezza sul principio che la Banca centrale può e persino *deve* aiutare l’industria ma sempre e rigorosamente attraverso le tipiche intermediazioni e senza regalie. L’idea – guida di Stringher la illustra egli stesso: “*Per me fra Banca e Stato non può esservi dissidio. Comune deve essere l’intento di migliorare le condizioni dell’attività nazionale e rialzarne le sorti. Ma comunione di intenti non significa menomamente rinuncia all’autonomia nostra nell’esercizio del credito entro i confini segnati dalle leggi e dagli statuti*”²³. In altri termini, Stringher intuì che in quel periodo storico una banca centrale non avrebbe soltanto dovuto fare da *garante* della stabilità e dei pagamenti ma anche *centro* di quella che noi oggi chiamiamo “Moral suasion” nei confronti dei rapporti fra banca e impresa. L’esempio di Stringher avrebbe costituito un eccellente riferimento nei confronti del modo con il quale le amministrazioni dei Paesi più industrializzati andavano, in quegli anni, delineando la propria politica a livello di banca centrale. Purtroppo in quel periodo storico nell’intera Europa era l’idea stessa di *interesse nazionale* ad essere stata presa nel modo peggiore possibile e cioè come principio conservativo e non evolutivo, difensivo e non propositivo; nel senso che avere a cura l’interesse nazionale era diventato sinonimo di

²² Cfr. O. Cancila, *Giolitti, la Banca d’Italia, la Navigazione Generale Italiana e il salvataggio di casa Florio (1908-1909)* in < www.storiamediterranea.it/wp-content/uploads/mediterranea/p2489/r802.pdf>

²³ Cfr. E. Tuccimei, “La ricerca economica a Via Nazionale – Una storia degli “Studi” da Canovai a Baffi (1894-1940)” in *Quaderni dell’Ufficio Ricerche Storiche, Banca d’Italia*, n.9, Settembre 2005, p. 18.

difendere gli equilibri costituiti. In quel caso Stringher dimostrò che era possibile attuare una politica di *attenzione* alle sorti del capitale privato senza imboccare la facile strada della *distrazione* di capitali pubblici.

L'aver Stringher intuito l'esistenza di una via diversa, costituisce un merito oggettivo perché fonda la differenza fra azione di controllo e azione di intervento; non è un dettaglio. Infine una considerazione – espressa anche recentemente a Udine – dal Vice Direttore generale della Banca d'Italia, L. F. Signorini, sulla *governance*²⁴ di una banca centrale: non si tratta solo di capacità, professionalità, competenza e buon senso, si tratta di esercitare un'arte²⁵ e per quell'arte Stringher seppe esercitarla in modo ammirevole, mantenendo fede a poche ma ferree regole. Una di queste, forse quella che avrebbe lasciato la maggiore impronta, consisteva nel tenere sempre alte le riserve auree italiane.²⁶ Già nel 1933, su questa base diremmo *stringheriana* di politica delle riserve si raggiunse quota 400 milioni di dollari di allora. La linea sarebbe sempre²⁷ stata rispettata, fino a oggi: giunti al 2017 La Banca d'Italia è il quarto detentore di riserve auree al mondo, dopo la *Federal Reserve* statunitense, la *Bundesbank* tedesca e il Fondo monetario internazionale. Il quantitativo totale di oro di proprietà dell'Istituto è pari a 2.452 tonnellate.

Nota bibliografica

Dal momento che l'azione di governo e indirizzo di Bonaldo Stinger come massimo responsabile della “Banca d'Italia” ha una durata trentennale e che la stesso Istituto, per i compiti che deve assolvere, intercetta nella sua azione una grande quantità di tematiche economiche e amministrative, un'adeguata bibliografia sarebbe ipertrofica. Quella che segue invece si attiene in modo pedissequo agli aspetti trattati nell'articolo. I contributi atti comprendere nel senso più vasto l'opera dello Stringher – e in genere della “Banca d'Italia” – sono naturalmente molto maggiori.

²⁴ Signorini L. F., *Il banchiere centrale fra regole e discrezionalità: da Bonaldo Stringher ai giorni nostri*, pubblicazione in web al sito in < <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2017/Signorini> >.

²⁵ Già nel lontano 1932 questo concetto sostanziava uno dei primi testi-guida su questo delicato lavoro, quello di Ralph G. Hawtrey. Cfr. R. G. Hawtrey, *The art of central banking*, Longmans, Green & C., London – New York 1932

²⁶ Nonostante la guerre e l'occupazione nazista che vide precipitare prima e poi quasi azzerare le riserve auree, alla fine del Fascismo e della guerra, si riuscirono a conservare 121 tonnellate.

²⁷ Nonostante la guerre e l'occupazione nazista che vide precipitare prima e poi quasi azzerare le riserve auree, alla fine del Fascismo e della guerra, si riuscirono a conservare 121 tonnellate.

L'elenco che segue, da quest'ultimo punto di vista, non può che essere insufficiente non solo nella quantità ma anche nella qualità poiché gli storici dell'economia italiana del primo quarto di secolo sono molti e altrettanti i loro lavori utili a illuminare il periodo.

- Amatori, F. e Colli, A., *Impresa e industria in Italia dall'Unità a oggi.*: Marsilio Venezia 1999.
- Augello, M. M. – Guidi, M. E., *Associazionismo economico e diffusione dell'economia politica nell'Italia dell'Ottocento. Dalle società economico-agrarie alle associazioni di economisti. Volume I*, Franco Angeli, Milano 2000.
- Bandini, F., *Gli italiani in Africa storia delle guerre coloniali 1882-1943*, Longanesi, Milano 1971.
- Battilossi, S., *Storia economica d'Italia. Annali*, (2), Laterza, Roma-Bari 1999.
- Bevilacqua, P., De Clementi, A., Franzina, F., (a cura di), *Storia dell'emigrazione italiana. Partenze*, Donzelli, Roma 2001.
- Bolchini, P., "Piccole e grandi industrie, liberismo e protezionismo", in : P. Ciocca, G. Toniolo (a cura di.), *Storia economica d'Italia. 3. Industrie mercati, istituzioni. 1. Le strutture dell'economia* (pp. 347-424). Laterza, 2002.
- Bonelli, F., *La crisi del 1907. Una tappa dello sviluppo industriale in Italia*, Einaudi, Torino 1971.
- Cama, G., *La Banca d'Italia*, Il Mulino, Bologna 2010.
- Cancila, O., *Giolitti, la Banca d'Italia, la Navigazione Generale Italiana e il salvataggio di casa Florio (1908-1909)* in < www.storiamediterranea.it/wp-content/uploads/mediterranea/p2489/r802.pdf>
- Carparelli, A. "Uomini, idee, iniziative per una politica di riconversione industriale in Italia" in Hertner, P. e Mori, G. (a cura di), *La transizione dell'economia di guerra all'economia di pace in Italia e Germania dopo la Prima guerra mondiale*, il Mulino Bologna 1983, pp. 207-247.
- Cassis Y., *Le Capitali della finanza*, Franco Brioschi Editore, Milano 2008.
- Colajanni, N., *Storia della banca italiana*, Newton Compton, Roma 1995.
- Falchero, A. M., *La Banca Italiana di Sconto, 1914-1921*, Franco Angeli 1990.
- Falchero, A.M. (2012). *La Banca «Italianissima» di Sconto tra guerra e dopoguerra*, Crace, Narni 2012.
- Galli della Loggia, E., "Problemi di sviluppo industriale e nuovi equilibri politici alla vigilia della Prima guerra mondiale. La fondazione della Banca Italiana di Sconto", in *Rivista Storica Italiana*, A. 82, fasc.IV., 1970.
- Hawtrey, R. G., *The art of central banking*, Longmans, Green & C., London – New York 1932.
- Ivone, D., *Bonaldo Stringher e la questione sociale in Italia alla fine dell'Ottocento*, Giappichelli 2001
- Ivone, D., *Banca finanza e industria in Italia in una corrispondenza fra Bonaldo Stringher e Giuseppe Toeplitz e (1919-1930)*. Rubettino, Soveria Mannelli 2005.
- La Francesca, S., *Storia del Sistema Bancario Italiano*, il Mulino, Bologna, 2004.
- Marroni, C., 1911. Articolo *La guerra del Banco di Roma*, in <

- 24ore.com/art/notizie/2011-08-25/1911-guerra-banco-roma>.
- Petrillo, G., "L'Ansaldo nella storiografia italiana d'impresa", in V. Castronovo (a cura di.) *Storia dell'Ansaldo. Un secolo e mezzo 1853-2003* (vol. 9, pp. 469-500) Laterza, Roma -Bari 2002.
- Row, T., *Il nazionalismo economico nell'Italia liberale. L'Ansaldo, 1903-1921*. Il Mulino, Bologna 1997.
- Signorini L. F., *Il banchiere centrale fra regole e discrezionalità: da Bonaldo Stringher ai giorni nostri*, pubblicazione in web al sito in < <https://www.bancaditalia.it/publicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2017/Signorini>>
- Sondhaus, L., *F. Conrad von Hotzendorf: Architect of the Apolaypse*, Humanities Press, Boston – 2000.
- Spinelli, F. e Trecroci, C., *Le determinanti del tasso di sconto in Italia negli anni 1876-1913: un'analisi empirica e documentale*, in <<http://www.ibrarian.net/navon>>.
- Strachan, H., *La Prima Guerra Mondiale*, Mondadori Milano, 2005.
- Toniolo, G. – Gigliobianco, A., *Governatori e Direttori Generali della Banca d'Italia dalle origini al secondo dopoguerra*, in "Fondazione Spadolini – Nuova Antologia", "Governare la moneta – La Banca d'Italia da Einaudi a Ciampi", Edizioni Polistampa, Firenze, 2004
- Tuccimei, E., "La ricerca economica a Via Nazionale – Una storia degli "Studi" da Canovai a Baffi (1894-1940)" in *Quaderni dell'Ufficio Ricerche Storiche, Banca d'Italia*, n.9, Settembre 2005.
- Vascotto, V., "La guerra Italo-Turca", su *Storia Militare* n° 226, Luglio 2012, pagg. 26-39.