

**Giornata di studio Luigi Luzzatti per la storia dell'Italia contemporanea <2. ; 1994 ; Venezia>**

Finanza e debito pubblico in Italia tra '800 e '900 : atti della seconda Giornata di studio Luigi Luzzatti per la storia dell'Italia contemporanea : Venezia, 25 novembre 1994 / a cura di Paolo Pecorari. - Venezia : Istituto veneto di scienze lettere ed arti, 1995. - 254 p. ; 24 cm

(IT-MiFBE)80011897

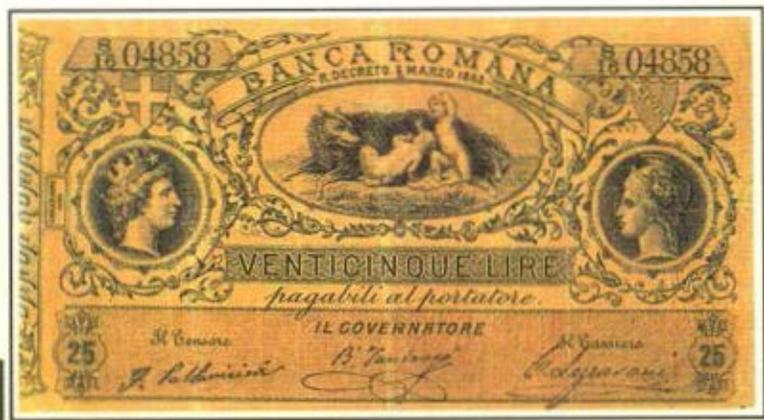
The digital reproduction of this work is licensed under a [Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivs 3.0 Unported License](#). Permissions beyond the scope of this license may be available at [customer.service@beic.it](mailto:customer.service@beic.it).

La riproduzione digitale di quest'opera è distribuita con la licenza [Creative Commons - Attribuzione - Non commerciale - Non opere derivate 3.0 Unported](#). Permessi oltre lo scopo di questa licenza possono essere richiesti a [customer.service@beic.it](mailto:customer.service@beic.it).

ISTITUTO VENETO DI SCIENZE LETTERE ED ARTI

FINANZA E DEBITO PUBBLICO  
IN ITALIA TRA '800 E '900

a cura di  
PAOLO PECORARI



L'Istituto Veneto di Scienze, Lettere ed Arti, che trova la sua lontana origine nel Reale Istituto Nazionale, voluto da Napoleone per l'Italia all'inizio del XIX secolo, sull'esempio dell'*Institut de France*, venne poi rifondato con l'attuale denominazione nel 1838 dall'imperatore d'Austria Ferdinando I. Con l'unione del Veneto al Regno d'Italia, l'Istituto fu riconosciuto di interesse nazionale, assieme alle principali accademie degli stati preunitari, anche se la sua maggiore attenzione ha continuato ad esser rivolta alla vita culturale e scientifica delle Venetie. La sua configurazione è quella di un'Accademia scientifica, i cui membri sono eletti dall'Assemblea dei soci effettivi, pur venendo la nomina formalizzata con decreto ministeriale.

L'Istituto pubblica gli *Atti*, rivista trimestrale distinta in due classi: quella di scienze morali, lettere ed arti e quella di scienze fisiche, matematiche e naturali. Pubblica altresì le *Memorie*, pure suddivise nelle due menzionate classi, per studi monografici riconosciuti di particolare rilevanza scientifica e culturale da apposite commissioni di esperti. Pubblica infine collane specializzate come anche gli atti dei convegni, delle scuole di specializzazione e dei seminari da esso promossi. Tra le collane, la *Biblioteca Luzzattiana. Fonti e Studi* è dedicata ai contributi di storia contemporanea ed è legata alle attività promosse attorno all'archivio Luzzatti.

BIBLIOTECA LUZZATTIANA

*Fonti e studi*

4





# FINANZA E DEBITO PUBBLICO IN ITALIA TRA '800 E '900

ATTI DELLA SECONDA GIORNATA DI STUDIO "LUIGI LUZZATTI"  
PER LA STORIA DELL'ITALIA CONTEMPORANEA  
(VENEZIA, 25 NOVEMBRE 1994)

a cura di  
PAOLO PECORARI

VENEZIA  
ISTITUTO VENETO DI SCIENZE LETTERE ED ARTI  
1995

ISBN 88-86166-25-7

© Copyright 1995 by Istituto Veneto di Scienze, Lettere ed Arti  
Palazzo Loredan, S. Marco 2945 - 30124 Venezia  
Tel. 041-5210177 - Telefax 041-5210598  
e.mail IVSLA@UNIVE.IT

Finito di stampare nel mese di ottobre 1995 per i tipi  
della CANAL & STAMPERIA EDITRICE - Venezia 33-95

## INDICE GENERALE

Presentazione . . . . .	7
Messaggio del ministro del Tesoro Lamberto Dini . . .	9
Comitato scientifico e autori . . . . .	11
PAOLO PECORARI – <i>La politica finanziaria di Luigi Luzzatti, ministro del Tesoro nei governi Rudini (1896-98)</i>	13
RENZO G. AVESANI - F. SPINELLI – <i>Cambio e politica monetaria e fiscale tra '800 e '900: un caso di interazione virtuosa</i> . . . . .	99
VERA ZAMAGNI – <i>Alcune riflessioni sul finanziamento dell'industria in età giolittiana</i> . . . . .	137
SALVATORE LA FRANCESCA – <i>La nazionalizzazione delle ferrovie</i> . . . . .	153
PIER LUIGI BALLINI – <i>Politica della conversione e politica degli sgravi (1904-1906). Temi di un dibattito</i> . . . .	183
MARCELLO DE CECCO – <i>L'Italia e il sistema finanziario internazionale: il contributo di Luigi Luzzatti</i> . . . . .	239
Indice dei nomi . . . . .	247



## PRESENTAZIONE

*I problemi della finanza e del debito pubblico stanno imponendosi con sempre maggiore forza all'attenzione degli studiosi, e non solo di essi, sia per la loro crescente incidenza nella vita economica del Paese, sia in relazione al futuro europeo dell'Italia, di cui tanto oggi si discute.*

*L'Istituto Veneto di Scienze, Lettere ed Arti, proseguendo nell'iniziativa delle giornate di studio "Luigi Luzzatti" per la storia dell'Italia contemporanea, avviate nel 1993, e ponendo al centro di questa seconda giornata appunto tali problemi, ha inteso concorrere all'approfondimento di alcuni loro aspetti da un punto di vista storico-economico, considerando il periodo di tempo compreso tra la fine del secolo XIX e il primo decennio del secolo XX, quando, superata la grave crisi degli anni Ottanta e dei primi anni Novanta, venne ristrutturato il sistema dell'emissione, furono fondate le banche miste con il concorso del capitale tedesco, iniziò la fase espansiva di un nuovo ciclo economico mondiale, si attuò il primo «decollo industriale».*

*Non solo, ma con la nazionalizzazione delle ferrovie si attuò un collegamento diretto tra i problemi economico-finanziari e i problemi dei compiti e delle strutture di una amministrazione che allora cominciava ad essere in sintonia con le ideologie del tempo.*

*Il che si inserisce tra gli altri temi della giornata di studio, tutti di rilievo, non solo per la storia dell'Italia contemporanea, ma anche per la loro attualità.*

*L'Istituto Veneto si augura che questo volume, contribuendo a una loro migliore conoscenza, venga favorevolmente accolto dagli studiosi, e insieme dal più vasto pubblico colto.*

Venezia, 29 settembre 1995

Il Presidente  
Feliciano Benvenuti

LA GIORNATA DI STUDIO SI E SVOLTA CON IL PATROCINIO  
DEL MINISTRO DEL TESORO

## MESSAGGIO DEL MINISTRO DEL TESORO LAMBERTO DINI

*Sono molto spiacente di non poter essere presente alla giornata di studio che si svolge attorno al nome ed all'opera di Luigi Luzzatti, un illustre predecessore nella carica di ministro del Tesoro di un secolo fa. I problemi di cui Luzzatti si è occupato sono molto simili ad alcuni dei problemi di cui si occupa il ministro del Tesoro di oggi: la legge di bilancio, l'organizzazione del sistema bancario, la gestione del debito pubblico, i rapporti con la comunità finanziaria internazionale. La vera ragione della mia assenza è proprio in una delle attività che Luzzatti ha dovuto svolgere in molte circostanze, quella di intervenire in Parlamento a spiegazione e difesa delle proposte del governo in materia di finanza pubblica. La legge finanziaria per il 1995 approda al Senato proprio stamane ed è mio compito illustrarne ed anche difenderne i contenuti. Il nostro Paese ha bisogno di una manovra di bilancio che onori gli impegni richiesti dalla nostra partecipazione alla comunità economica internazionale e consenta di allentare la pressione che il debito pubblico esercita sulla attività economica e sulle capacità di ripresa della nostra economia.*

*Sarei voluto essere presente anche per potere trarre, dalle importanti esperienze che il nostro Paese ha vissuto nel periodo dell'impegno politico di Luzzatti, qualche utile lezione per l'Italia di oggi.*

*Agli organizzatori della giornata di studio ed ai relatori, di cui mi auguro di poter leggere valutazioni ed argomenti, faccio gli auguri di miglior successo per la pregevolissima iniziativa.*

Roma, 24 novembre 1994

Lamberto Dini



## COMITATO SCIENTIFICO

LEOPOLDO MAZZAROLLI

*Presidente*, Università degli Studi di Padova

PIER LUIGI BALLINI

Università degli Studi di Firenze

DINO PIERO GIARDA

Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano  
e in rappresentanza del ministro del Tesoro

PAOLO PECORARI

Università degli Studi di Udine

## ELENCO DEGLI AUTORI

RENZO AVESANI, professore di Economia politica nell'Università degli Studi di Brescia

PIER LUIGI BALLINI, professore di Storia dell'Italia contemporanea nell'Università degli Studi di Firenze

MARCELLO DE CECCO, professore di Politica economica e finanziaria nell'Università degli Studi «La Sapienza» di Roma

SALVATORE LA FRANCESCA, professore di Storia economica nell'Università degli Studi di Palermo

PAOLO PECORARI, professore di Storia economica nell'Università degli Studi di Udine

FRANCO SPINELLI, professore di Economia monetaria e creditizia nell'Università degli Studi di Brescia

VERA ZAMAGNI, professore di Storia economica nell'Università degli Studi di Bologna

*I criteri di citazione sono stati uniformati compatibilmente con le peculiarità degli apparati critici dei singoli testi compresi nel volume.*

PAOLO PECORARI

LA POLITICA FINANZIARIA DI LUIGI LUZZATTI,  
MINISTRO DEL TESORO NEI GOVERNI RUDINÌ (1896-98)

1. - Luigi Luzzatti era giunto per la prima volta alla guida del ministero del Tesoro nel febbraio 1891, chiamato dal Rudinì. La vita economica nazionale attraversava allora una fase particolarmente critica: la depressione si era estesa a tutti i settori, il ristagno appariva generale, il mercato esprimeva un pressante bisogno di capitali, molte imprese immobilizzate rischiavano il fallimento, il sistema bancario era sull'orlo del collasso<sup>1</sup>. Accompagnato da una reputazione di duttile politico, di abile negoziatore e di esperto economista, Luzzatti sembrava l'uomo in grado di trovare soluzioni adeguate alla gravità dei problemi e di avviare processi decisionali coerenti.

Illustrando le sue idee in materia di finanza pubblica, egli aveva sempre insistito su pochi e semplici punti: I) riequilibrare la bilancia dei pagamenti, risanare la circolazione e raggiungere il pareggio; II) tenere sotto controllo la «somma delle spese fronteggiate annualmente con le entrate del debito pubblico» e valutare rigorosamente in quale misura il servizio per gli interessi e per gli ammortamenti gravasse sul bilancio<sup>2</sup>; III) ridurre il volume del debito; IV) rigettare ogni artificio contabile che consentisse di con-

- 1) Cfr. G. LUZZATTO, *L'economia italiana dal 1861 al 1894*, Torino 1968, pp. 187-206; E. VITALE, *La riforma degli istituti di emissione e gli «scandali bancari» in Italia, 1892-1896*, I, Roma 1972, pp. 11-79; L. DE ROSA, *Storia del Banco di Napoli, istituto di emissione nell'Italia unita (1863-1926)*, II: *La crisi, 1883-1896*, Napoli 1989, pp. 202-204; S. CARDARELLI, *La questione bancaria in Italia dal 1860 al 1892*, in *Ricerche per la storia della Banca d'Italia*, I, Roma-Bari 1990, pp. 170-176 (Collana storica della Banca d'Italia. Contributi, I); V. ZAMAGNI, *Dalla periferia al centro. La seconda rinascita economica dell'Italia, 1861-1981*, Bologna 1993<sup>2</sup>, pp. 187-190.
- 2) L. LUZZATTI, *L'abuso del credito e la finanza italiana*, «Nuova antologia», 103 (1889), p. 301.

siderare in pareggio un bilancio per il solo fatto di aver tolto dalle spese ordinarie le somme, per così dire, «imbarazzanti», denominandole straordinarie, o magari anche ultrastraordinarie, e per aver provveduto ad esse con emissioni di titoli del debito pubblico; V) far uscire il Paese dai disavanzi strutturali e correggerne le distorsioni con interventi atti a ridurre il tasso di crescita della spesa al netto degli interessi; VI) aumentare la pressione tributaria nella misura di volta in volta richiesta dal mutare delle situazioni.

Che cosa si era fatto invece negli anni della «finanza allegra» del Magliani? Ci si era avvicinati al limite di rottura dell'unità fiscale del bilancio, dato che, sommando «le due categorie delle entrate e delle spese effettive» con il «movimento di capitali (che nella entrata comprendono i debiti che si accendono e il patrimonio che si consuma e nella spesa i debiti che si estinguono)», si era giunti a registrare come avanzo generale ciò che in realtà era un disavanzo<sup>3</sup>. Quanto alle spese, soprattutto dei ministeri della Guerra, della Marina e dei Lavori Pubblici, ci si era abituati a qualificarle straordinarie, a computarle fuori bilancio e ad alimentarle interamente con debito pubblico, pur sapendo per esperienza che si trattava di spese ricorrenti<sup>4</sup>. Alla logica delle spese straordinarie non erano sfuggite le costruzioni ferroviarie, sovente decise su pressioni clientelari<sup>5</sup> e realizzate emettendo a totale loro copertura titoli speciali. Si erano in altri termini disattesi gli insegnamenti del Minghetti e del Sella, i quali, segnatamente per le ferrovie, avevano ammonito ad attingere solo per metà al credito e per l'altra metà alle entrate effettive<sup>6</sup>. Era ben vero che il Paese doveva col-

- 3) *Ibid.*, p. 309. Cfr. C. SUPINO, *La carta moneta in Italia*, Bologna 1921, pp. 31-32; F. A. REPACI, *La finanza pubblica italiana nel secolo 1861-1960*, Bologna 1962, pp. 26-56.
- 4) LUZZATTI, *L'abuso del credito*, cit., pp. 313-314. Secondo recenti stime, dal 1879 al 1887 «la quota della spesa effettiva» dello Stato sul PIL aveva raggiunto i tre punti percentuali, laddove le entrate avevano registrato l'aumento «di un solo punto» (G. TONIOLO-P. GANUGI, *Il debito pubblico italiano in prospettiva secolare, 1876-1947*, in *Il disavanzo pubblico in Italia, II: Le politiche di rientro: problemi macro e microeconomici dell'aggiustamento*, a cura dell'ENTE PER GLI STUDI MONETARI, BANCARI E FINANZIARI «LUIGI EINAUDI», Bologna 1992, p. 109).
- 5) Cfr. G. CAROCCI, *Agostino Depretis e la politica interna italiana dal 1876 al 1887*, Torino 1956, pp. 354-378; G. PAGLIARINO, *Le concessioni ferroviarie in Italia dal 1885 al 1905*, «Economia e storia», XXI (1974), pp. 475-510.
- 6) LUZZATTI, *L'abuso del credito*, cit., p. 316. Un'attenta analisi degli strumenti di finanziamento del debito e dei loro effetti negli anni della Destra storica si deve a V. ZAMAGNI, *Debito pubblico e creazione di un nuovo apparato fiscale nell'Italia unificata (1861-76)*, in *Il disavanzo pubblico*, cit., II, pp. 13-32. Si tenga pure presente: Mi-

mare il divario di sviluppo che lo separava dai principali Stati europei, assai più avanti di esso sulla via dell'industrializzazione, ma ciò non poteva avvenire trasferendo sulle generazioni future una sorta di ipoteca che le avrebbe private di ogni facoltà di credito e, in parte, anche di «sostanza»<sup>7</sup>.

Ne evinceva il Luzzatti l'urgenza di puntare alla «conversione del debito» pubblico e al «successivo [suo] ammortamento», raccomandando «la fermezza del proposito di non far più debiti, tranne in casi supremi, assolutamente inevitabili»<sup>8</sup>. E, per scendere al piano operativo, proponeva di incrementare le entrate e di tagliare le spese<sup>9</sup>. Da quest'ordine di valutazioni espungeva ogni programmatico (e *a fortiori* teoretico) ricorso al principio del *deficit* temporaneo per allargare la spesa pubblica sia a scopi produttivistici, sia anticiclici, sia di contenimento delle conseguenze deflazionistiche di una crisi economica, sia infine di accrescimento di «una domanda di mercato altrimenti debole e insufficiente»<sup>10</sup>. Non che Luzzatti negasse ogni validità alla wagneriana «legge dell'attività crescente dello Stato», o che privasse di qualsivoglia efficacia il ruolo della spesa nell'innalzamento di quelli che allora era in uso chiamare «i livelli della vita societaria nazionale», alla Leroy-Beaulieu per intenderci, ma non v'è dubbio che da fautore dello Stato sussidiario (non dello Stato «germanista», come polemicamente sosteneva il Ferrara)<sup>11</sup>, molto meno dell'uno associasse gli

NISTERO DEL TESORO, *Il debito pubblico in Italia 1861-1987*, I, Roma 1988. Per una ricostruzione d'insieme è sempre utile il vecchio lavoro di J. TIVARONI, *Storia del debito pubblico del Regno d'Italia*, I: *Il debito pubblico dalla costituzione del Regno alla caduta della Destra (1861-1876)*; II: *Il debito pubblico dal 1876 al 1906*, Pavia 1908-1910. Inoltre: G. PARRAVICINI, *La politica fiscale e le entrate effettive del Regno d'Italia, 1860-1890*, Torino 1958.

7) *Ibid.*, p. 318.

8) *Ibid.*, p. 322.

9) *Ibid.*, p. 323. Cfr. L. LUZZATTI, *La finanza italiana alla Camera e al Senato*, «Nuova antologia», 106 (1889), pp. 328-348; *Id.*, *Problemi della finanza*, Milano 1965, pp. 200-229 (Opere di Luigi Luzzatti, V).

10) V. CASTRONOVO, *La storia economica*, IV: *Dall'Unità a oggi*, I, Torino 1975, p. 122.

11) F. FERRARA, *Il germanismo economico in Italia*, «Nuova antologia», 26 (1874), pp. 983-1018, ristampato in *Id.*, *Saggi, rassegne, memorie economiche e finanziarie*, a cura di F. CAFFÈ, Roma 1972, pp. 555-591 (Opere edite e inedite di Francesco Ferrara, X). Per alcune concrete estrinsecazioni (o manifestazioni economiche) del concetto di Stato sussidiario: R. ALLIO, *Luigi Luzzatti e il dibattito sul lavoro minorile*, in *Luigi Luzzatti e il suo tempo. Atti del convegno internazionale (Venezia, 7-9 novembre 1991)*, raccolti da P. L. BALLINI e P. PECORARI, Venezia 1994, pp. 391-408; D. MARUCCO, *Luigi Luzzatti e gli esordi della legislazione sociale*, *ibid.*, pp. 409-424. Per una valutazione storico-giuridica: C. GHISALBERTI, *Concezione dello Stato e idee costituzionali*

aumenti del reddito *pro capite* all'espansione del settore pubblico dell'economia e molto meno dell'altro desse importanza al problema dei cosiddetti «limiti» della materia imponibile. Era del pari distante dai liberisti ortodossi alla Pantaleoni, per i quali la politica della spesa pubblica, avendo di mira «l'incremento massimo possibile del benessere totale, e non già una diffusione, per quanto può darsi eguale, del benessere tra le varie regioni di ciascuno Stato», si sarebbe dovuta svolgere senza preoccupazioni distributive, fatto salvo il caso in cui la distribuzione fosse una condizione obbligata del primo postulato<sup>12</sup>. Ciò nondimeno prendeva le distanze anche dall'opposta tesi del Nitti, che considerava la finanza statale uno «strumento di riequilibrio delle sperequazioni regionali» e non il mezzo «per assecondare lo sviluppo spontaneo delle forze economiche»<sup>13</sup>.

Secondo Luzzatti, riformismo sociale<sup>14</sup> e sana finanza dovevano procedere di pari passo, e parlando di sana finanza egli pensava anche alla possibilità di un'effettiva compenetrazione tra risparmio, credito e sviluppo. Il processo di accumulazione, traendo origine dal risparmio, avrebbe dovuto finanziare lo sviluppo. Donde la necessità di una raccolta del risparmio «diffusa e socialmente articolata», accompagnata dalla pratica dei bassi tassi d'interesse e dei modesti dividendi. Insisteva inoltre il Luzzatti sulla politica delle riserve «poderose e ricapitalizzate», delle accorte e prudenti as-

*in Luigi Luzzatti, ibid.*, pp. 15-27. Per una sintetica messa a punto delle principali forme di interventismo statale in Italia dopo l'Unità: V. ZAMAGNI, *Alcune tesi sull'intervento dello Stato in una prospettiva di lungo periodo*, in *Il progresso economico dell'Italia. Permanenze, discontinuità, limiti*, a cura di P. CIOCCA, Bologna 1994, pp. 151-160.

- 12) M. PANTALEONI, *Studi di finanza e statistica*, Bologna 1928, pp. 167-272 (in particolare, p. 217).
- 13) F. S. NITTI, *Scritti di economia e finanza*, III/1: *La ricchezza dell'Italia*, a cura di D. DEMARCO, Bari 1966, pp. XII-XIII, 3-45, 109-411, dove tornano argomentazioni già svolte in F. S. NITTI, *Il bilancio dello Stato dal 1862 al 1896-97*, Napoli 1900 (ora vol. II dell'edizione nazionale delle opere: Bari 1958).
- 14) Della genesi e dei caratteri di tale riformismo ho trattato in due precedenti lavori, ai quali mi permetto di rinviare: P. PECORARI, *Luigi Luzzatti e le origini dello «statalismo» economico nell'età della Destra storica*, Padova 1983, pp. 24-221; ID., *Le banche popolari nella fase d'impianto*, in *Cultura, etica e finanza*. Atti del Convegno su «Cultura, etica e finanza» promosso dal Mediocredito Lombardo e tenuto nella sua sede milanese il 21 febbraio 1987, Milano 1987, pp. 113-140. Cfr. G. PETROVICH, *Luzzatti: una ideologia alla ricerca del concreto*, «Credito popolare», n. s., 11-12 (1978), pp. 571-583; ID., *Luigi Luzzatti (1841-1927)*, in *I protagonisti dell'intervento pubblico in Italia*, a cura di A. MORTARA, Milano 1984, pp. 39-71; A. BERSELLI, *Luigi Luzzatti negli anni della Destra e della Sinistra storica*, in *Luigi Luzzatti e il suo tempo*, cit., pp. 147-162.

sunzioni di rischio, della fattiva collaborazione tra «istituti eroganti forme di credito diverse». Il capitale restava sempre un fattore produttivo originario, ma il credito, accrescendone con la distribuzione il valore utile, veniva a svolgere un «ruolo di progresso tecnico di tipo finanziario», ciò da cui traspariva una «lucida intuizione delle relazioni tra innovazioni finanziarie e progresso tecnologico, dove le prime favoriscono il secondo con il finanziamento di combinazioni *capital-using* nel settore agricolo ed industriale»<sup>15</sup>.

2. - Giunto, come si è detto, nel '91 alla guida del Tesoro, il Luzzatti ministro smentì il Luzzatti economista, nel senso che il primo non fu capace di realizzare assetti di finanza pubblica rispondenti alle idee enunciate dal secondo. Infatti, se in sede programmatica dichiarò che avrebbe assorbito ogni spesa nella parte effettiva del bilancio e che non avrebbe derogato da una politica di rigorose economie e di «raccoglimento», annunciando tra l'altro una riduzione delle spese (bloccò, ad esempio, il pagamento delle maggiorazioni di stipendio spettanti agli impiegati nei primi sei mesi successivi alla promozione e compresse gli stanziamenti per le scuole italiane all'estero), a consuntivo di anno finanziario fu costretto a riconoscere che gli esiti auspicati non erano stati raggiunti. La causa principale risiedeva, a suo giudizio, nel fatto che, essendosi avuto un «buon raccolto» di cereali, le entrate erano risultate compromesse dalla minore importazione di grano dall'estero<sup>16</sup> e dal minore gettito delle dogane<sup>17</sup>. La qual cosa era solo in parte esatta, trovandosi allora i maggiori nodi irrisolti del bilancio nazionale, sia (e si potrebbe forse dire soprattutto) nelle spese militari, ritoccate in misura assai poco significativa, sia in quelle ferroviarie.

Per ridurre lo squilibrio tra entrate e uscite, Luzzatti ritenne giunto il momento di operare una consistente riduzione delle spese militari e di imboccare la strada dell'inasprimento fiscale, non quella di segno riformistico-giolittiano, caratterizzata tra l'altro dall'introduzione di un'aliquota progressiva nella tassa di successione, dalla nominatività dei titoli del debito pubblico e dall'aumento dell'imposta di circolazione sui titoli al portatore, bensì quel-

15) G. PETROVICH, *Luigi Luzzatti: la diffusione del credito e le banche popolari come ipotesi di previdenza volontaria*, *ibid.*, pp. 460-462.

16) Cfr. G. VALENTI, *L'Italia agricola dal 1861 al 1911*, in *Cinquanta anni di storia italiana*. Pubblicazione fatta sotto gli auspici del governo per cura della R. Accademia dei Lincei, II, Milano 1911, p. 50.

17) Appendice II, tavole 1-2.

la del monopolio di Stato sui fiammiferi (affidato al sindacato dei produttori) e sul petrolio, con l'aggiunta di vari provvedimenti minori<sup>18</sup>, come qualche modifica nei dazi doganali e nelle imposte di fabbricazione sugli zuccheri, sugli spiriti, sulla birra, sugli oli fissi, sull'avena, ecc. I propositi d'intervento «qualificanti» rimasero sulla carta, sia per la dura opposizione parlamentare guidata da Sonnino e da Crispi, sia perché un netto contrasto si produsse all'interno della compagine governativa, ad opera prima del ministro delle Finanze, Giuseppe Colombo<sup>19</sup>, espressione degli ambienti industriali lombardi e contrario ad ogni aggravamento fiscale, poi del ministro della Guerra, Luigi Pelloux, avverso alla riduzione delle spese militari<sup>20</sup>. Passò invece la creazione di buoni settennali del Tesoro, la cui emissione fu approvata con legge 7 aprile 1892, n. 111.

Anche in materia bancaria la politica di Luzzatti risultò inadeguata. Da sempre attestato su posizioni gradualiste e consortili, le medesime che nel 1874 lo avevano portato a difendere la minghettiana legge della «pluralità disciplinata», egli si limitò a prorogare di un sessennio il privilegio dell'emissione ai sei istituti che ne erano detentori (Banca Nazionale nel Regno d'Italia, Banca Nazionale Toscana, Banca Toscana di Credito per le Industrie e il Commercio, Banca Romana, Banco di Napoli e Banco di Sicilia), abolì l'obbligo della riscontrata, che, imponendo la compensazione decadale, consentiva una qualche forma di controllo sulla circolazione cartacea e, per il resto, congelò lo *status quo*<sup>21</sup>. Né mutò orientamento l'anno seguente, quando Giolitti approntò la legge che avrebbe portato alla nascita della Banca d'Italia<sup>22</sup>. Tale legge fu da Luzzatti combattuta soprattutto perché l'istituto sarebbe sorto disattendendo il principio canonico dell'attivo patrimoniale. Se infatti non era con sicurezza quantificabile la reale misura delle immobilizzazioni che fin dall'inizio avrebbero gravato la nuova banca, né si conosceva con esattezza l'ammontare effettivo delle sue

18) Cfr. E. CORBINO, *Annali dell'economia italiana*, IV: 1891-1900, Milano 1982, pp. 221-222 (prima edizione: Città di Castello 1934).

19) Dal 22 aprile 1892 l'*interim* delle Finanze fu tenuto dal Luzzatti.

20) G. MANACORDA, *Dalla crisi alla crescita. Crisi economica e lotta politica in Italia 1892-1896*, Roma 1993, pp. 12-17 (prima edizione, con titolo abbreviato *Crisi economica e lotta politica in Italia 1892-1896*, Torino 1968).

21) Cfr. F. BONELLI, *Luigi Luzzatti e la Banca d'Italia (1893-1914)*, in *Luigi Luzzatti e il suo tempo*, cit., p. 284.

22) Cfr. G. NEGRI (a cura di), *Giolitti e la nascita della Banca d'Italia nel 1893*, Roma-Bari 1989, pp. 62-65, 415-427 (Collana storica della Banca d'Italia. Serie documenti, III).

perdite, era certo che le une e le altre avrebbero richiesto lunghi anni e molti sacrifici per essere eliminate.

Luzzatti combatté inoltre i successivi provvedimenti con i quali Sonnino, ministro del Tesoro nel terzo (15 dicembre 1893-14 giugno 1894) e quarto gabinetto (14 giugno 1894-10 marzo 1896) Crispi, modificò e diede più razionale assetto all'ordinamento bancario sanzionato dalla riforma giolittiana<sup>23</sup>. Sonnino, come scrive il Bonelli, avrebbe voluto rendere il Tesoro «la vera centrale dell'azione monetaria» e il biglietto di Stato «lo strumento fondamentale per la politica di convertibilità»; di conseguenza, aveva disposto «il trasferimento di una parte cospicua delle riserve auree degli istituti di emissione al Tesoro in cambio di un pari ammontare di biglietti di Stato (destinati ad assumere la funzione di riserva equiparata)»; aveva autorizzato gli istituti «a cambiare i propri biglietti con facoltà di scegliere valute metalliche oppure biglietti di Stato»<sup>24</sup>; aveva infine sospeso legalmente la convertibilità di questi ultimi e, «indirettamente», quella dei biglietti delle banche di emissione, stante la possibilità di rimborso in biglietti di Stato e non in metallo<sup>25</sup>. Luzzatti, pur convenendo sulla «centralità» del ruolo del Tesoro, insisteva - lo vedremo meglio più avanti - su un sistema di «guarentigie» della circolazione, che mettesse i detentori dei biglietti in grado di «far valere una prelazione sulle attività patrimoniali degli istituti stessi»<sup>26</sup>. Relativamente al problema della ristrutturazione del sistema creditizio, dopo il fallimento del Credito Mobiliare e della Banca Generale, egli si era pronunciato in favore della «banca mista», che voleva articolata in due distinte sezioni, una per il credito industriale e una per il credito commerciale. Entrambe le sezioni avrebbero dovuto disporre di «risorse idonee all'uno e all'altro» tipo di credito<sup>27</sup>.

### 3. - Quando il 14 luglio 1896 Luigi Luzzatti tornò alla guida del

23) Cfr. F. BONELLI (a cura di), *La Banca d'Italia dal 1894 al 1913. Momenti di formazione di una Banca centrale*, Roma-Bari 1991, pp. 12-17, 131-150 (Collana storica della Banca d'Italia. Serie documenti, IV).

24) *Ibid.*, p. 11.

25) A. CONFALONIERI, *Banca e industria in Italia (1894-1906)*, I: *Le premesse dall'abolizione del corso forzoso alla caduta del Credito Mobiliare*, Bologna 1979, p. 62 (prima edizione: Milano 1974); ID., *Banca e industria in Italia dalla crisi del 1907 all'agosto 1914*, I: *Il sistema bancario in una economia di transizione*, Milano 1982, p. 103.

26) BONELLI (a cura di), *La Banca d'Italia*, cit., p. 12.

27) MANACORDA, *Dalla crisi alla crescita*, cit., p. 182.

ministero del Tesoro nel terzo governo Rudinì, erano avvertibili i primi segni d'inversione del ciclo economico mondiale<sup>28</sup>. In un Paese periferico (*late-comer*) come l'Italia essi però non riuscivano così evidenti da essere letti in senso univoco, sia relativamente alle oscillazioni nel costo del denaro, sia alle immissioni di liquidità nel mercato dei capitali, sia all'andamento della domanda interna<sup>29</sup>. La tendenza al rialzo dei prezzi internazionali, che cominciava a esercitare un qualche effetto di stimolo «nella trasformazione industriale del nostro sistema economico, sollecitando il potenziamento dell'organizzazione produttiva e conferendo maggior dinamismo all'inventiva tecnica»<sup>30</sup>, non si era ancora trasformata in un ampio movimento di ripresa lungo tutta la struttura verticale e orizzontale della produzione<sup>31</sup>. Stando ai dati dell'Ercolani<sup>32</sup>, dal 1893 al 1896 il PIL a prezzi costanti presentava tassi di crescita po-

- 28) Cfr. M. TALAMONA, *Fluttuazioni edilizie e cicli economici*, Roma 1958, pp. 127-136; G. MICONI, *Cicli economici in Italia (1861-1960)*, «Congiuntura italiana», 10 (1961), pp. 104 (tabella I), 107 (tabella II); P. G. ARDENI-M. CALLEGATI, *Long Term Trend and Cycles in Italy, 1870-1980*, «Giornale degli economisti», 50 (1992), pp. 193-235; Id., *Cicli di crescita nello sviluppo: 1861-1990*, in *Il progresso economico dell'Italia*, cit., pp. 109-135.
- 29) Cfr. G. MARCHIORI, *Relazione del direttore generale alla adunanza generale ordinaria degli azionisti tenuta in Roma il giorno 8 marzo 1897*, in BANCA D'ITALIA, *Adunanza generale ordinaria degli azionisti tenuta in Roma l'8 marzo 1897 e Adunanza generale straordinaria degli azionisti tenuta in Roma il 17 marzo 1897. Anno terzo*, Roma 1897, pp. 5-41; P. JANNACCONE, *Relazioni fra commercio internazionale, cambi esteri e circolazione monetaria in Italia nel quarantennio 1871-1913*, «La Riforma sociale», s. III, XXIX (1918), pp. 513-590. Si tengano presenti: J. SCHUMPETER, *Business Cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, New York-Toronto-London 1964, pp. 246-261; J. COHEN, *Financing Industrialization in Italy, 1894-1914: The Partial Transformation of a Late-Comer*, «The Journal of Economic History», XXVII (1967), pp. 363-382; L. DE ROSA, *La rivoluzione industriale in Italia*, Bari 1980, pp. 32-34; G.L. BASINI, *L'industrializzazione di una provincia contadina. Reggio Emilia 1861-1940*, Roma-Bari 1995, pp. 133-148. Utili indicazioni in C. PAVESE-P. TONINELLI-S. VIOLANTE, *Fiscaltà e finanza pubblica in Italia (1861-1913)*, Milano 1969.
- 30) CASTRONOVO, *La storia economica*, cit., p. 133. Cfr. G. SENSINI, *Le variazioni dello stato economico dell'Italia nell'ultimo trentennio del secolo XIX (con due tavole fuori testo). Saggio di semiologia economica*, Roma 1904, pp. 90-126; A. CARACCIULO, *Il processo d'industrializzazione*, in *Lo sviluppo economico in Italia. Storia dell'economia italiana negli ultimi cento anni*, III: *Studi di settore e documentazione di base*, a cura di G. FUÀ, Milano 1978, pp. 106-107.
- 31) Cfr. C. JARACH, *Lo sviluppo delle società per azioni italiane dal 1882 al 1903*, «La Riforma sociale», s. II, XV (1905), pp. 669-766; G. MORI, *L'economia italiana dagli anni '80 alla Prima guerra mondiale*, in *Storia dell'industria elettrica in Italia, I: Le origini, 1882-1914*, a cura di Id., Bari 1992, pp. 1-106.
- 32) P. ERCOLANI, *Documentazione statistica di base*, in *Lo sviluppo economico in Italia*, cit., III, pp. 388-472.

sitivi (con l'eccezione del 1894, in cui si era avuta una lieve flessione dello 0,6 per cento), e in particolare nel '96 registrava una crescita reale dell'1,5 per cento rispetto al '95<sup>33</sup>. Tale positivo segnale era attenuato da non poche «spinte» deflazionistiche interagenti nel mercato. Il livello dei prezzi rappresentato dal deflatore implicito del PIL (1938=100), mentre nel '95 registrava una leggera crescita rispetto al '94, passando dal 16,7 al 17,0 (variazione dell'1,8 per cento), nel '96 ridiscendeva a 16,7. Si potrebbe in altri termini affermare che il PIL a prezzi correnti assumeva una dinamica stagnante, se non addirittura calante, come appunto tra il '95 e il '96, quando pure la produzione reale era aumentata in misura sensibile<sup>34</sup>. Il costo del lavoro inoltre continuava a rimanere assai basso per fasce molto estese del proletariato<sup>35</sup>, restando tale anche nel biennio successivo, come i fatti del '98 avrebbero drammaticamente dimostrato<sup>36</sup>.

Del sistema finanziario internazionale mi limiterò a dire che andava trasformandosi in senso più dinamico, il che non era ovviamente privo di riflessi sull'economia italiana. La letteratura<sup>37</sup> ha

33) Appendice II, tavola 1.

34) Appendice II, tavola 2.

35) Cfr. SENSINI, *Le variazioni dello stato economico*, cit., pp. 127-155; C. VANNUTELLI, *Occupazione e salari dal 1861 al 1961*, in *L'economia italiana dal 1861 al 1961. Studi nel I centenario dell'unità d'Italia*, Milano 1961, p. 568. Sul carattere invero molto problematico, criticamente aperto, delle ricostruzioni quantitative, e insieme delle valutazioni qualitative, inerenti alla distribuzione del reddito, ai salari, e in genere ai livelli di vita della popolazione italiana tra Ottocento e Novecento, cfr. B. BARBERI, *I consumi nel primo secolo dell'unità d'Italia 1861-1960*, Milano 1961; S. SOMOGYI, *L'alimentazione nell'Italia unita*, in *Storia d'Italia*, 5/1: *I documenti*, Torino 1973, pp. 845-854; ZAMAGNI, *Dalla periferia al centro*, cit., pp. 239-249, 255-267 (e bibliografia ivi citata); N. ROSSI-A. SORGATO-G. TONIOLO, *I conti economici italiani: una ricostruzione statistica, 1890-1990*, «Rivista di storia economica», n. s., 10 (1993), pp. 1-47; N. ROSSI-G. TONIOLO, *Un secolo di sviluppo economico*, in *Il progresso economico dell'Italia*, cit., pp. 15-46.

36) Cfr. G. CANDELORO, *Storia dell'Italia moderna*, VII: *La crisi di fine secolo e l'età giolittiana*, Milano 1980<sup>1</sup>, pp. 22-23. In particolare, per i fatti del '98: M. BELARDINELLI, *Un esperimento liberal-conservatore: i governi di Rudini (1896-1898)*, Roma 1976, pp. 327-381; ID., *Luigi Luzzatti nella crisi di fine secolo*, in *Luigi Luzzatti e il suo tempo*, cit., pp. 163-177.

37) Cfr. H. WITHERS, *The Meaning of Money*, London 1912; K. BOPP, *Reichsbank Operation, 1876-1914*, Philadelphia 1953; I. MINTZ, *Trade Balances During Business Cycles: U. S. and Britain since 1880*, Princeton 1959; O. MORGENTHAU, *International Financial Transaction and Business Cycles*, New York 1959; C. A. E. GOODHART, *The New York Money Market and the Finance of Trade 1900-1913*, Cambridge (Mass.) 1969; P. H. LINDERT, *Key Currencies and Gold, 1900-1930*, Princeton 1969; M. DE CECCO, *Moneta e impero. Il sistema finanziario internazionale dal 1890 al 1914*, Tori-

analizzato le ragioni per cui, ad esempio, il ruolo dell'Inghilterra come centro di intermediazione finanziaria internazionale stava subendo un processo di «perdita d'importanza relativa», mentre andavano emergendo e imponendosi altri centri, tra i quali soprattutto Parigi, che veniva riconquistando una posizione di primo piano dopo la parziale eclissi seguita alla guerra franco-prussiana del 1870; erano poi in piena ascesa le piazze di Berlino e di New York. Londra continuava nondimeno a mantenere saldo il monopolio del commercio dell'oro proveniente dall'Australia, dal Klondike e dal Sud Africa. Restando alla recuperata importanza di Parigi, è significativo che la Banca di Francia agisse da «serbatoio d'oro di riserva aurea dell'intero sistema monetario internazionale»<sup>38</sup>. Certo, essa aveva una sorta di rapporto privilegiato con il governo russo, dato che, in funzione antitedesca, inviava a Mosca parte cospicua dei fondi francesi impiegati all'estero; ma ciò non impediva a più d'una autorità monetaria (europea e non) di continuare a mantenere in Francia propri fondi d'intervento: dalla Banca di Grecia a quella del Giappone, dalla Reichsbank al Tesoro italiano.

Per quest'ultimo la piazza parigina era importante anche perché vi trovava massiccia collocazione la rendita nazionale, con tutto quello che ciò comportava in termini di possibili ritorsioni specialmente in seguito al deteriorarsi dei rapporti italo-francesi, a partire dal 1888. Se ne era avuta una riprova fin troppo eloquente dopo Adua, quando la rendita 5 per cento lordo, che il 4 febbraio 1896 si pagava alla Borsa di Parigi 84,95 franchi, era scesa il 3 marzo di oltre sette punti<sup>39</sup>.

4. - Per limitarci al quadro italiano, l'amministrazione finanziaria crispina aveva lasciato un'eredità complessa. Sonnino, che ne

no 1979; CH. P. KINDLEBERGER, *Storia della finanza nell'Europa occidentale*, Milano-Roma-Bari 1987 (edizione originale: *A Financial History of Western Europe*, London 1984; traduzione italiana di O. Pesce); A. G. FORD, *La politica finanziaria internazionale e il regime monetario aureo, 1870-1914*, in *Storia economica Cambridge*, VIII: *Le economie industriali*, pt. I: *Lo sviluppo delle politiche economiche e sociali*, a cura di P. MATHIAS e S. POLLARD, edizione italiana a cura di V. CASTRONOVO, Torino 1992, pp. 223-288 (titolo originale: *The Industrial Economies. The Development of Economic and Social Policies*, Cambridge 1989; traduzione italiana di N. Negro).

38) DE CECCO, *Moneta e impero*, cit., p. 141.

39) I relativi corsi sulle piazze di Parigi e di Roma dal 1895 al 1899 sono forniti da V. PARETO, *Le marché financier italien (1891-1899)*. *Textes réunis pour la première fois par G. BUSINO*, Genève 1970, pp. 77, 104-106, 129-131, 151-153, 196-197. Cfr. A. NECCO, *Il corso dei titoli in Italia dal 1861 al 1912*, Torino 1915.

era stato la personificazione e che aveva cercato di tenere ferma la barra del Tesoro in direzione del pareggio, impegnandosi a depurare il bilancio e ad eliminare gli sperperi e le spese improduttive<sup>40</sup>, non aveva mancato di conseguire risultati oggettivamente rilevanti<sup>41</sup>. Secondo la verifica contabile effettuata dal Luzzatti nell'estate del 1896, il bilancio accertato per l'esercizio finanziario 1895-96 presentava un avanzo effettivo di circa 15 milioni di lire, mentre il «beneficio» per il Tesoro (voce comprendente anche i movimenti di capitale) superava i 18 milioni di lire<sup>42</sup>. La totalità del *surplus* era imputabile alla gestione corrente, entrate e spese effettive, che segnava un avanzo di 47 milioni di lire, parzialmente assorbito dal *deficit* per le costruzioni ferroviarie<sup>43</sup>.

Le entrate accertate dipendevano per circa il 30 per cento dal-

- 40) Sonnino non si era limitato a imporre economie e ad abbandonare lo strumento del debito, ma aveva messo mano alla leva tributaria, dando la preferenza alle imposte indirette sui consumi di larga base e aggravando quelle esistenti, perché di più sicura e immediata riscossione. Contemporaneamente egli aveva cercato di far passare un'imposta complementare progressiva sul reddito globale delle persone fisiche, un aumento della tassa di successione e il ripristino dei due decimi sulla fondiaria, aboliti anni prima, ma tutti e tre questi obiettivi gli erano sfuggiti per le resistenze di quanti ne venivano lesi. Miglior sorte aveva incontrato un altro suo provvedimento mirante a diminuire il peso degli interessi del debito pubblico sul bilancio dello Stato, provvedimento concretizzatosi in una riduzione da 5 a 4 lire del tasso nominale su ciascuna cartella di 100 lire e nella possibilità alternativa offerta ai detentori del titolo di sottoscrivere un nuovo consolidato al 4 per cento libero da imposte. Per combattere tale misura, il largo e composito fronte antigovernativo aveva abilmente usato l'argomento che l'operazione avrebbe fatto perdere allo Stato ogni credibilità presso i risparmiatori, grandi e piccoli, e che i corsi della rendita italiana all'estero sarebbero crollati. Così invece non fu, interagendo tra loro vari fattori, tra i quali il sostegno delle banche tedesche e il dato incontestabile che sulle piazze europee nessun coevo titolo di rendita pubblica fruttava più del 4 per cento. Cfr. MANACORDA, *Dalla crisi alla crescita*, cit., pp. 117-143.
- 41) Cfr. F. A. REPACI, *La finanza pubblica italiana nel secolo 1861-1960*, Bologna 1962, pp. 14-31.
- 42) *Esposizione finanziaria del ministro del Tesoro L. Luzzatti fatta alla Camera dei deputati nella seduta del 7 dicembre 1896*, Roma 1896, pp. 1-2 (d'ora in poi: *Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896*). Dal momento che la presente analisi riguarda il valore assoluto dell'avanzo o del disavanzo di bilancio, è necessario precisare a quale dei possibili aggregati si faccia riferimento. In effetti, tra le voci di «spesa» e di «entrata» dell'*Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896* risultano conteggiati i movimenti di capitale veri e propri, che non potrebbero essere propriamente considerati voci di spesa o di entrata, ma semplicemente modalità di «finanziamento» del bilancio pubblico. Non considerando le entrate e le uscite derivanti dai movimenti di capitale, si ottiene quello che viene definito «avanzo effettivo di bilancio». L'altro aggregato, il «beneficio netto» per il Tesoro, comprende invece anche i movimenti di capitale.
- 43) Pari a circa 32 milioni di lire.

le imposte dirette, tra le quali emergevano quelle sulla ricchezza mobile, che da sole rappresentavano quasi il 18 per cento di tutte le entrate di bilancio<sup>44</sup>. Tra gli altri grandi gruppi di entrate stavano, in ordine decrescente, le tasse di consumo (24 per cento del totale), le private (21 per cento), le tasse sugli affari (12 per cento) e quelle ferroviarie (6 per cento). A livello di singole voci spiccava la consistenza del gettito derivante dalle «dogane e diritti marittimi» (16 per cento del totale delle entrate) e dalle private sui tabacchi (12 per cento).

Le spese effettive accertate per il 1895-96 dipendevano nella misura del 51 per cento da spese del ministero del Tesoro. Un altro 15 per cento era imputabile al ministero della Guerra, mentre l'11 per cento riguardava il ministero delle Finanze. Questi tre dicasteri assorbivano da soli quasi l'80 per cento della spesa effettiva.

Le spese del Tesoro erano particolarmente significative non solo per la loro consistenza assoluta (803,5 milioni di lire nell'esercizio 1895-96), ma anche perché fissavano il livello di spesa corrente del ministero che il Luzzatti era stato chiamato a riassumere e di cui si proponeva un profondo ridimensionamento in termini finanziari. Nei capitoli di spesa rientravano gli oneri sul debito pubblico e quelli sul debito vitalizio. La difficoltà di ridurre le spese del ministero del Tesoro era evidente, considerando che, sul citato ammontare di 803,5 milioni di spese effettive, gli oneri per servizio del debito pubblico e del debito vitalizio raggiungevano i 741,3 milioni. Ciò significava che la quasi totalità della spesa ministeriale, ossia il 92 per cento, era rigida, e dunque di difficile contenimento, vuoi per vincoli imposti dai mercati finanziari, vuoi per implicazioni di carattere politico-sociale.

Tra le eredità più spinose un posto speciale occupavano le «spese d'Africa», che, se nell'esercizio 1894-95 erano state contenute in 13,7 milioni di lire, in quello 1895-96 erano salite a 123,7 milioni, divenendo pari all'8,1 per cento del totale delle spese accertate.

44) Appendice II, tavola 5. Si tenga presente che l'importo complessivo, accertato e previsto, delle entrate fiscali è dato non dal totale compreso *sub voce* «entrate principali», ma dal totale delle entrate riportato nell'*Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896* (specchietto riassuntivo *Confronto tra le spese e le entrate*, Allegato 2, p. 32), calcolato come somma delle entrate delle Categorie I (entrate e spese effettive), II (costruzione di strade ferrate) e III (movimento di capitali). La differenza tra i due totali confluisce *sub voce* «altre entrate» (cfr. Appendice II, tavola 5), in considerazione del fatto che la tabella di dettaglio dell'*Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896* non riporta tutte le entrate di bilancio, ma, appunto, solo quelle principali.

Il secondo governo Rudinì<sup>45</sup>, per fronteggiare le urgenze finanziarie africane, dinanzi all'alternativa di nuove imposte straordinarie o di un ulteriore ricorso al debito pubblico, aveva optato per la seconda, ritenendo che in suo favore giocasse soprattutto il vantaggio di un prelevamento di liquidità presenti nel Paese, laddove un'imposta straordinaria avrebbe colpito anche i contribuenti privi della possibilità di monetizzare il loro patrimonio se non mediante svendite o stipulazione di prestiti privati a condizioni meno vantaggiose di quelle del prestito pubblico. Di conseguenza, nel marzo 1896 il governo aveva fatto approvare dal Parlamento una legge che autorizzava un debito consolidato di 140 milioni di lire al 4,50 per cento netto<sup>46</sup>. Il prestito era stato assunto in gran parte per mezzo della Banca d'Italia, la quale, facendosi centro di un gruppo di istituti credito e di ditte bancarie, aveva sottoscritto per un capitale nominale di circa 89 milioni; alla parte residua si era provveduto con una pubblica sottoscrizione, che aveva risposto al di là di ogni ottimistica attesa, coprendo l'ammontare della somma di ben 22 volte<sup>47</sup>.

5. - In questo contesto, quando dopo la crisi di governo del luglio 1896 Luzzatti era subentrato al Colombo, dichiarò di voler puntare al risanamento finanziario del Paese, non tanto come a un obiettivo circoscrivibile in se stesso, bensì come a un presupposto per il raggiungimento di più generali finalità, *in primis* quella «restaurazione» delle forze economiche nazionali<sup>48</sup> che gli sembrava divenuta la *conditio sine qua non* per richiamare in Italia il capitale straniero, per «stimolare l'attività industriale»<sup>49</sup>, per innalzare

45) Durò dal 10 marzo al 14 luglio 1896.

46) Si noti, consolidato, non volendosi gravare di altre ammortizzazioni il bilancio del Tesoro.

47) TIVARONI, *Storia del debito pubblico*, cit., II, pp. 67-68.

48) L. LUZZATTI, *Memorie tratte dal carteggio e da altri documenti*, II: 1876-1900, Bologna 1935, p. 427: «Il bilancio pareggiato è una gran bella cosa, ma l'esperienza ci dimostra che il pareggio non appena raggiunto sollecitamente ci fugge e ci fuggirà sempre fino a quando non avremo restaurate le forze economiche della nazione».

49) *Ibid.* In merito a ciò, non va trascurato che il problema «non era solo finanziario, dal momento che il peso politico degli ambienti economici settentrionali seguitava a condizionare la stessa esistenza del governo» (BELARDINELLI, *Un esperimento liberal-conservatore*, cit., p. 100). Rudinì e Luzzatti, che avevano personali legami con vari esponenti di spicco del capitalismo industriale lombardo (sui cui caratteri si vedano i saggi di S. ZANINELLI, P. CAFARO e R. CANETTA, in *Storia dell'industria lombarda*, a cura di S. ZANINELLI, II/2: *Alla guida della prima industrializzazione italiana. Dalla fi-*

le condizioni di vita e di lavoro delle fasce deboli della popolazione<sup>50</sup>. Come riuscirci? Lo avrebbe spiegato nell'Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896<sup>51</sup>, la cui linea di fondo capovolgeva quella del Sonnino. Diversamente da quest'ultimo, infatti, il risanamento era affidato più al taglio delle spese che all'aumento delle entrate, taglio da effettuarsi nei bilanci di tutti i ministeri, e segnatamente in quelli della Guerra e dei Lavori Pubblici, intervenendo con fermezza sul capitolo africano e pensando a conversioni del debito pubblico. Ma anzitutto Luzzatti intendeva fare qualcosa per la finanza locale e per sanare la circolazione cartacea, pensando pure, d'intesa con il ministro delle Finanze, Ascanio Branca<sup>52</sup>, a un aggiustamento dell'imposta di ricchezza mobile, entro un più ampio disegno di riforma fiscale che riequilibrasse il rapporto tra imposizione diretta e imposizione sui consumi.

In merito alla finanza locale, riusciva preoccupante la situazione dei bilanci di numerosi comuni, soprattutto meridionali, che, gravati da debiti, avevano contratto mutui onerosi con gli istituti di credito<sup>53</sup>. Il carico degli interessi e degli ammortamenti risultava spesso così pesante da indurre gli amministratori a ricorrere a ogni forma di tassazione consentita dalla legge, e talora a violare gli stessi limiti di legge, cominciando dal dazio consumo su generi di prima necessità. A Napoli, in particolare, si era superato il massimo consentito del 20 per cento, per raggiungere in taluni casi (ad esempio, sulla carne) il

*ne dell'Ottocento alla Grande Guerra*, Milano 1991), tra i quali Rubini, De Angeli e Pirelli, dovevano (e volevano) non solo non porre «intralci» all'ulteriore sviluppo delle «regioni più progredite», ma anche garantire appoggi «non effimeri» ai loro maggiori comparti produttivi (cfr. BELARDINELLI, *Un esperimento liberal-conservatore*, cit., pp. 100-101). Più in generale, sui caratteri del coevo capitalismo italiano, v. F. BONELLI, *Il capitalismo italiano. Linee generali d'interpretazione*, in *Storia d'Italia. Annali I: Dal feudalesimo al capitalismo*, Torino 1978, pp. 1195-1255; G. BORELLI, *Le peculiarità del capitalismo italiano*, «Nuova rivista storica», LXXVIII (1994), pp. 655-664.

50) BELARDINELLI, *Un esperimento liberal-conservatore*, cit., pp. 99-103.

51) Essa fu preparata tra l'estate e l'autunno, di stretta intesa con Rudini: ALV (Venezia, Archivio Luigi Luzzatti, presso l'Istituto Veneto di Scienze, Lettere ed Arti), b. 39, fasc. *Rudini (di) Antonio Starabba*, lettere del luglio-dicembre 1896 al Luzzatti.

52) Su di lui v. A. CAPONE, *Branca Ascanio*, in *Dizionario biografico degli italiani*, XIII, Roma 1971, pp. 754-758.

53) Alla fine del '96 si calcolò che globalmente i debiti per mutui ammontavano a lire 1.214.110.573 (MINISTERO DI AGRICOLTURA, INDUSTRIA E COMMERCIO, *Statistica dei debiti comunali e provinciali per mutui*, Roma 1905, p. 467). Sul problema delle finanze locali v. F. VOLPI, *Le finanze dei comuni e delle province del Regno d'Italia*, Torino 1962; U. ROGARI, *La crisi della finanza locale dal 1861 ai nostri giorni attraverso l'esame dei bilanci e dei conti consuntivi*, Firenze 1980.

200 per cento. Luzzatti caldeggiò l'istituzione di una speciale Cassa di credito per i comuni e le province, la quale, appoggiata alla Cassa depositi e prestiti, avrebbe dovuto praticare saggi d'interesse inferiori a quelli correnti e sovvenzionare inoltre opere di valorizzazione del territorio: bonifiche, irrigazioni, trasmissioni di forze idrauliche a usi industriali, ecc. La proposta non fu accolta con favore, temendosi da più parti che aprisse un varco alla contrazione di nuovi debiti, mentre invece passò (legge 24 dicembre 1896, n. 551)<sup>54</sup> una connessa proposta di unificazione dei debiti comunali e provinciali della Sicilia, della Sardegna e dell'Elba, cui in un secondo momento (legge 27 giugno 1897, n. 227) si aggiunse la città di Roma.

L'obiettivo più importante era però rappresentato dal risanamento della circolazione. Per conseguirlo, occorreva che ai biglietti fosse assicurata una garanzia indipendente dall'andamento degli affari di banca e rappresentata da riserve metalliche, da valori di Stato o garantiti dallo Stato, da crediti per anticipazioni su pegno di valori pubblici e, in parte, da «portafoglio liquido e commerciale di primo ordine», da sostituirsi gradualmente con titoli di Stato. Luzzatti intendeva così sottrarre i biglietti alle «fluttuazioni dei valori cambiari» e, pur nella consapevolezza dell'atipicità del caso italiano, si richiamava agli *specimina* di sana finanza offerti dall'Inghilterra, dagli Stati Uniti e dall'Australia. L'esistenza di equivalenti controvalori determinati «con prelazione di legge al loro estinguimento» avrebbe reso i biglietti sempre liquidabili senza troppi oneri per il Tesoro. In concreto, gli istituti di emissione sarebbero stati tenuti ad assicurare un minimo di riserva irriducibile indipendente da qualsiasi diminuzione della circolazione legale, minimo fissato in 300 milioni per la Banca d'Italia, in 21 milioni per il Banco di Sicilia e in 90,5 milioni per il Banco di Napoli<sup>55</sup>.

I 300 milioni della Banca d'Italia avrebbero consentito che, una

54) Nonostante le molte critiche opposte durante il dibattito parlamentare (cfr. le argomentazioni dei deputati Bertolini, Fili-Astolfone, Salaris, Fiamberti, Aprile, Cocco-Ortu: Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XIX, 1ª sessione, *Discussioni*, tornata del 18 dicembre 1896, pp. 8480-8499), il 18 dicembre 1896 il disegno di legge venne approvato dalla Camera con 242 voti favorevoli e 49 voti contrari (*ibid.*, p. 8552). Quattro giorni dopo, il 22 dicembre, iniziò la discussione in Senato, nel corso della quale intervennero, oltre al ministro del Tesoro, i senatori Di Camporeale (Atti parlamentari, Camera dei senatori, legislatura XIX, 1ª sessione 1895-96, *Discussioni*, tornata del 22 dicembre 1896, pp. 3127, 3137-3138) e Saracco (*ibid.*, pp. 3131-3137). Il disegno di legge fu definitivamente approvato lo stesso giorno con 50 voti favorevoli (su 81 votanti), 30 contrari e 1 astenuto (*ibid.*, p. 3144).

55) *Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896*, p. 17.

volta attuate le mobilitazioni, la riserva metallica stesse ai biglietti in ragione prossima del 50 per cento; la parte residua sarebbe stata coperta sia da altre specie metalliche sia da titoli di Stato, già posseduti o da acquisire «per gli accantonamenti e per la nuova convenzione». In tal modo si sarebbe giunti a circa 250 milioni, il che avrebbe reso «interamente mallevato» un volume di biglietti per oltre mezzo miliardo. Gli altri 90-100 milioni di biglietti «*al massimo*, che, alla fine del periodo della restrizione», si sarebbero potuti emettere «entro i limiti normali», avrebbero tratto garanzia «da anticipazioni su valori pubblici, da cambiali in oro, da portafoglio commerciale di primo ordine». Dovendo la Banca d'Italia cautelarsi con un «margine di circolazione disponibile per i rimborsi dei depositi», tale margine non sarebbe mai dovuto scendere al «limite estremo»<sup>56</sup>.

A partire dal 1° gennaio 1898, il volume complessivo dei biglietti in circolazione sarebbe dovuto diminuire secondo precise scadenze, obiettivo questo in cui sembra di poter scorgere una mancata, o quanto meno una carente percezione di come il ciclo economico stesse mutando, e mutando in direzione di una fase espansiva, cui forse meglio si sarebbe potuto corrispondere con provvedimenti di natura non restrittiva. D'altra parte, agendo sulla leva della restrizione monetaria, Luzzatti voleva recuperare al Paese credibilità interna e internazionale, il che era assolutamente necessario dopo le vicende scandalistico-bancarie dei primi anni '90.

6. - Luzzatti poneva altresì l'accento sulla necessità di una gestione autonoma dei Crediti fondiari dipendenti dagli istituti di emissione. Considerando lo *status* della Banca d'Italia e notando che il debito in conto corrente del suo Credito fondiario ammontava a 46 milioni, sosteneva la necessità di una svalutazione di 30 milioni del capitale sociale dell'istituto (la seconda, dopo quella voluta dal Sonnino), mentre, per i restanti 16 milioni, il Credito fondiario avrebbe ceduto alla Banca beni stabili di sua proprietà, consentendole la chiusura del conto. Altre disposizioni erano dettate per impedire la riapertura del conto e per permettere al Credito fondiario di trovare in se stesso i mezzi necessari al proprio funzionamento. Infine, entro i primi nove mesi del 1897, la Banca d'Italia si sarebbe dovuta impegnare a ridurre di 34 milioni la sua

56) *Ibid.*, p. 18. Cfr. CONFALONIERI, *Banca e industria*, cit., I, pp. 87-98; BONELLI, *Luigi Luzzatti e la Banca d'Italia*, cit., pp. 288-292.

«facoltà di circolazione».

Analogamente si sarebbe proceduto con il Banco di Sicilia, il cui credito nei confronti del relativo istituto fondiario ammontava a lire 2.250.000. L'estinzione sarebbe dovuta avvenire tramite cessione di beni per circa lire 500.000 e con l'assunzione della differenza a carico della massa di rispetto.

Più grave era il problema del Banco di Napoli. Tralasciando i dettagli<sup>57</sup>, ricorderò solo che il Banco aveva consumato tanto il suo capitale che la massa di rispetto. Tra perdite del Credito fondiario e perdite dell'istituto erano stati «bruciati» circa 90 milioni. Bisognava intervenire con urgenza al fine di salvare il Banco, la qual cosa richiedeva la ricostituzione di un capitale «legittimo e sicuro», con cui non solo coprire le «perdite accertate e latenti dell'azienda bancaria», ma anche fortificare la carente garanzia dei biglietti, pur privando in via temporanea l'istituto «della facoltà di crescere gli impieghi all'estero della riserva metallica in buoni del Tesoro e in conti correnti».

Luzzatti voleva che si trasferissero in deposito dalla riserva del Banco alla Cassa depositi e prestiti 45 milioni in valuta aurea, in cambio dei quali il Banco avrebbe ricevuto 45 milioni di biglietti di Stato, che si sarebbero impiegati in titoli pubblici o garantiti dallo Stato e «posti intanto a complemento della tutela» della circolazione. L'utile derivante da tale rendita, valutato in circa due milioni annui, avrebbe consentito di reintegrare la riserva e di estinguere una somma equivalente di biglietti. Ciò tuttavia non sarebbe stato sufficiente: bisognava pure, e subito, sistemare l'azienda del Credito fondiario, ritirando le sue cartelle, che fruttavano un interesse lordo del 5 per cento (al netto meno di 4,25), ed emettendo al loro posto nuove cartelle del medesimo valore facciale, ma con un interesse annuo del 3,50 per cento, «esente da ogni imposta e tassa attuale o futura». Il servizio degli interessi e dell'ammortizzazione delle nuove cartelle sarebbe stato effettuato dal Credito fondiario, con garanzia dello Stato. Tale garanzia avrebbe peraltro avuto un carattere solo *nominale*, in quanto la riduzione dell'interesse sulle cartelle e la connessa esenzione da ogni imposta avrebbero consentito al Credito fondiario di bastare a se stesso, di

57) Per un'analisi esauriente rinvio agli studi di L. DE ROSA, *Storia del Banco di Napoli istituto di emissione nell'Italia unita (1863-1926)*, III: *Rinascita e fine del privilegio dell'emissione 1896-1926*, Napoli 1992, pp. 15-28; Id., *Luigi Luzzatti e il Banco di Napoli*, in *Luigi Luzzatti e il suo tempo*, cit., pp. 259-276.

procurarsi un avanzo e di estinguere progressivamente i propri debiti col Banco<sup>58</sup>.

7. - Onde dare attuazione a queste misure, Luzzatti ricorse a quattro decreti legge (nn. 517-520), emessi tutti il 6 dicembre 1896<sup>59</sup>. Essi assicuravano i creditori del Banco di Napoli per circa 500 milioni di lire fra biglietti, depositi e cartelle fondiarie, e impegnavano il governo: 1) a «garantire il rimborso dei biglietti»; 2) ad anticipare «la graduale riduzione della circolazione autorizzata»; 3) a separare «nettamente l'amministrazione dell'azienda bancaria da quella del credito fondiario in liquidazione»; 4) ad «affrettare la liquidazione delle partite immobilizzate»<sup>60</sup>. In pari tempo Luzzatti presentò un disegno di legge di «somma urgenza», con il quale, lasciando «riservato ogni giudizio tecnico», chiese di poter applicare in via provvisoria i decreti stessi, a partire dal 1° gennaio 1897. La procedura adottata, ancorché anomala, faceva salve, a suo dire, «la fede costituzionale» e «la fede pubblica»<sup>61</sup>.

A parte ogni valutazione politica sul fatto che al Parlamento veniva in qualche modo imposto di esprimere un voto che comunque non sarebbe stato privo di conseguenze, la discussione alla Camera fu aspra<sup>62</sup>. Tra gli interventi più critici sono da segnalare quelli dell'Imbriani, del Franchetti e del Sonnino.

Riferendosi al Credito fondiario del Banco di Napoli e alla riduzione dell'interesse sulle relative cartelle, l'Imbriani, pur dichiarandosi non del tutto contrario alla disposizione riguardante i possessori del titolo, dato che la riduzione d'interesse si sarebbe potuta considerare una sorta di corrispettivo della «guarentigia di Stato», e dunque quasi un «premio di assicurazione», denunciava come un'aberrazione giuridica il disposto sui mutuatari. Costoro, infatti, avevano contratto un mutuo, ricevendo non denaro, ma cartelle al valore nominale di lire 500. Tali cartelle erano state riven-

58) *Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896*, pp. 22-24.

59) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XIX, 1° sessione, *Discussioni*, tornata del 7 dicembre 1896, pp. 7986-8000 (seguono gli Allegati, pp. 8001-8017).

60) *Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896*, p. 47.

61) DE ROSA, *Luigi Luzzatti e il Banco di Napoli*, cit., pp. 270-271.

62) Nonostante il «quasi unanime» parere favorevole espresso dalla Commissione tecnica composta dai deputati Caetani, presidente; Fasce, segretario; Colombo, Carmine, Rubini, Buttini, Chinaglia, Pantano, Sani Giacomo, Placido, Lacava, Rava, Romanin-Jacur, Cocco-Ortu e Carcano, relatore (cfr. Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XIX, 1° sessione 1895-96, *Documenti, disegni di legge e relazioni*, doc. 345-A).

dute a lire 400, se non a meno, con la perdita secca di un quinto. Ciò era potuto accadere perché la legge aveva autorizzato il mutuario «a restituire il suo debito in cartelle alla pari». Come si poteva ora distruggere un patto contrattuale stretto con il Banco «senza mancare alle norme più elementari di onestà»? L'applicazione dei decreti doveva perciò essere sospesa<sup>63</sup>.

Quanto al Franchetti, la sua attenzione si appuntava sul fatto che il Luzzatti intendeva smobilizzare le immobilizzazioni delle banche e contemporaneamente immobilizzare una quota delle riserve per i bisogni del Tesoro, sostituendo «con un debito stabile parte delle anticipazioni statutarie», le quali erano al contrario un «debito eventuale e temporaneo». Ne sarebbe derivata una «catena di operazioni» recante a una «estremità il consolidamento di un debito di tesoreria» e all'altra estremità «l'emissione di obbligazioni ammortizzabili» effettuata dalle banche. Riconosceva il Franchetti che l'idea-guida dei quattro decreti era il risanamento della circolazione, ma negava che essi dessero conto esatto della situazione economica del Paese. Anni e anni di speculazioni avevano «distrutto una parte della ricchezza» nazionale e, «a rappresentanza» di essa, si erano posti in circolazione biglietti di banca, che sembravano essere stati emessi al solo fine di fornire agli speculatori i mezzi per compiere le loro malefatte. Se si fosse voluto recuperare il controvalore dei biglietti, non v'era che una soluzione: ricostituire il risparmio e «sopperire» ai bisogni dell'industria e dell'agricoltura. Nel contempo, i guadagni «dell'industria bancaria» sarebbero dovuti servire «a riempire i vuoti» lasciati dalle «perdite». Cosa pretendeva invece di fare il governo? Voleva dissimulare i «pericoli del metodo» che aveva condotto la nazione sull'orlo del baratro, dimenticando che «il solo modo per risorgere» non stava nell'inventare ulteriori tipologie di emissioni, né in più o meno raffinati marchingegni bancari, bensì, esclusivamente, in «un regime economico sobrio e severo»<sup>64</sup>. Una volta emesse nuove cartelle o obbligazioni ammortizzabili allo scopo di mobilizzare le immobilizzazioni delle banche, quale scenario si sarebbe presentato se le entrate non fossero bastate a versare gli interessi delle obbligazioni o se le realizzazioni delle immobilizzazioni non fossero giunte in tempo a «pagarne l'ammortamento»? Sarebbe stato giocoforza pro-

63) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XIX, 1ª sessione, *Discussioni*, tornata del 20 dicembre 1896, pp. 8665-8666.

64) *Ibid.*, pp. 8669-8670.

cacciarsi denaro «con l'emissione di nuove immobilizzazioni cam-pate sul vuoto» oppure ricorrendo a «debiti da figli di famiglia»<sup>65</sup>.

Più duro ancora l'intervento del Sonnino. Molti oneri, egli osservava, si erano aggiunti al bilancio normale senza la contropartita di alcuna nuova risorsa, ed erano oneri di duplice natura: diminuzioni di entrate e aumenti di spese. Tra le prime figuravano l'abolizione del dazio d'uscita sugli zolfi (oltre 3 milioni di lire), la rinuncia alle soprattasse sulla navigazione francese (circa 200.000 lire) e «una fortissima riduzione sulla tassa di circolazione», che avrebbe provocato un «ammanco pel bilancio di oltre 3 milioni», per non dire delle 800.000 lire perse in seguito all'«abbandono delle varie imposte sulle cartelle fondiari del Banco di Napoli»; tra i secondi spiccavano 12 milioni per il ministero della Guerra, 7 milioni per quello della Marina e quasi 6 milioni di maggiori interessi per il consolidato emesso «sotto il titolo di prestito di guerra». Nel complesso, l'aggravio di bilancio era valutabile in circa 30 milioni di lire. In forza di che cosa, allora, il Luzzatti annunciava il pareggio «pel presente e per il futuro»? I suoi non erano che artifici contabili mascherati dal rinvio di spese, che in seguito si sarebbero comunque fatte, e da emissioni di consolidato<sup>66</sup>.

Secondo il Sonnino, la «nota predominante e caratteristica» dell'Esposizione finanziaria era anzi proprio quest'ultima: «la ripresa in grande dell'emissione di titoli sul mercato», due soli dei quali in parziale sostituzione di titoli già esistenti: i nuovi titoli fondiari da introdurre al posto delle vecchie cartelle del Banco di Napoli e, in parte (32 milioni su un totale di 85 milioni di lire), i titoli della Cassa di credito comunale e provinciale funzionali alla conversione dei debiti locali di Sicilia, Sardegna e Corsica. Interamente nuovi erano i titoli «per la conversione di 15 milioni di debiti fluttuanti degli enti locali delle tre isole», nonché quelli «per dar mezzo alla Cassa di credito comunale di concedere nuovi prestiti» a comuni, province e consorzi (non solo delle isole, ma dell'intero territorio nazionale) o di convertire prestiti già contratti; inoltre: a) i titoli fondiari garantiti dagli immobili in diretto possesso della Banca d'Italia e del Banco di Sicilia (non quelli del Banco di Napoli); b) i titoli fondiari che potevano essere emessi da altre Società ordinarie di credito fondiario allo scopo di effettuare operazioni sugli immobili posseduti dai tre istituti di emissione; c) i ti-

65) *Ibid.*, p. 8671.

66) *Ibid.*, p. 8675.

toli ammortizzabili della Banca d'Italia, garantiti dai suoi immobili o dai suoi crediti ipotecari compresi fra le partite immobilizzate; d) i titoli ammortizzabili con garanzia di «immobili e crediti ipotecari posseduti dai Banchi di Napoli e di Sicilia e ceduti alla Banca d'Italia»; e) i titoli che, per un ammontare di 80-100 milioni, erano da ritenere «in vista» relativamente al costituendo «grandioso quanto impastoiato Istituto di mobilitazione»<sup>67</sup>, ossia quell'istituto di smobilizzo che, pur previsto dall'art. 19 della legge 10 agosto 1893, n. 449, tante perplessità aveva suscitato (ad esempio, in Salandra)<sup>68</sup>, senza peraltro andare in porto, dato il prevalere della linea sonninaiana di assegnare la gestione delle partite immobilizzate direttamente alla Banca d'Italia.

La totalità delle nuove emissioni, proseguiva il Sonnino, avrebbe ritardato il normale rientro dei titoli pubblici collocati all'estero, la «mobilitazione reale ed economica delle attività incagliate», e dunque «il vero miglioramento e risanamento stabile della circolazione»<sup>69</sup>. Né si poteva sostenere che lo Stato non avrebbe fatto ricorso ad altri titoli pubblici, perché, quand'anche non li avesse emessi in nome proprio, li avrebbe emessi (o garantiti) in nome di enti locali. Secondo lui, i quattro decreti rappresentavano un atto rivoluzionario, in quanto non solo riducevano le entrate, ma impegnavano la responsabilità dello Stato «a garanzia di interessi privati». Se Luzzatti diceva di voler puntare al contenimento dell'aggio (che, prescindendo dal problema della bilancia commerciale, giudicava un «effetto della circolazione interna di carta esuberante e della sfiducia nella sua solidità») e al risanamento della moneta, assai diverso sarebbe stato sul piano concreto l'esito della manovra: essa avrebbe ridotto la massa delle riserve auree e accresciuto il volume della carta in circolazione<sup>70</sup>. Non a caso i limiti «potenziali e legali» dell'emissione, ben lungi dal venire subito abbassati, sarebbero stati comprimibili solo in prospettiva, ossia «nell'avvenire», dando agli istituti un incentivo a mantenere la cir-

67) *Ibid.*, pp. 8676-8677.

68) A. SALANDRA, *Il problema della smobilizzazione*, «L'Economista d'Italia», a. XXIX, 12 luglio 1896; *Id.*, *L'istituto di smobilizzazione*, *ibid.*, 19 luglio 1896; *Id.*, *Ancora della smobilizzazione*, *ibid.*, 23 agosto 1896. Su come il Salandra intendesse la «restaurazione» economica e finanziaria del Paese v. M. M. RIZZO, *Politica e amministrazione in Antonio Salandra (1875-1914)*, Galatina 1989, pp. 157-185.

69) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XIX, 1ª sessione, *Discussioni*, tornata del 20 dicembre 1896, p. 8677.

70) *Ibid.*, pp. 8680-8681.

colazione sempre prossima ai limiti massimi consentiti dalla legge. Donde l'inconveniente di superare i limiti stessi «ad ogni accenno di crisi»<sup>71</sup>.

Per concludere, il congegno normativo messo in piedi dal Luzzatti avrebbe dato luogo: 1) a un'inutile «inondazione di titoli»; 2) a un'incentivazione a ricorrere «sempre più ad espedienti e finzioni di mobilitazione senza alcun reale beneficio per la circolazione»; 3) a un incremento permanente degli impieghi in titoli, accompagnato da un «aumento di carta sul mercato» e da una «contemporanea restrizione della circolazione destinata a sovvenire il vero commercio»; 4) a una crescita dei biglietti di Stato, «senza aumento alcuno, anzi con effettiva diminuzione dello *stock* metallico»; 5) a un debordante intervento della mano pubblica nei contratti privati, il che avrebbe limitato «arbitrariamente i diritti dei creditori di un Istituto autonomo» e violato «i diritti contrattuali dei debitori»; 6) a una garanzia fornita dallo Stato con leggerezza «in affari non suoi»<sup>72</sup>.

8. - Alla «fiera requisitoria» del Sonnino il Luzzatti ribatté rivendicando la «schiettezza» del bilancio da lui presentato per il 1897-98 e negando di aver nascosto spese e/o gonfiato entrate<sup>73</sup>. Riconosceva di aver fatto cadere il «dazio d'uscita» sugli zolfi, ma precisava di aver operato nella logica, ormai generalmente accolta, dell'eliminazione di questo particolare tipo di dazio su quasi tutte le produzioni. D'altra parte, d'intesa con il Branca, egli aveva accresciuto il dazio sull'orzo e su altri «cereali minori». Quanto alla Cassa di credito comunale e provinciale, Sonnino trascurava di considerare che era finalizzata «a diminuire la ragione dei debiti più onerosi» delle isole e che, se «usata con temperanza e ponderazione», essa avrebbe consentito di avviare e portare a termine «opere di bonificazione e di irrigazione» importanti ai fini della «redenzione agraria» di vaste aree del sottosviluppo nazionale<sup>74</sup>. L'austerità sonnininiana consisteva forse nel lasciare i comuni della Sicilia e della Sardegna «sotto il giogo» dei tassi usurari?

Entrando nel merito dei quattro decreti, Luzzatti osservava che uno dei loro concetti ispiratori era di separare l'emissione dei bi-

71) *Ibid.*, p. 8682.

72) *Ibid.*, p. 8695.

73) *Ibid.*, pp. 8696-8698.

74) *Ibid.*, pp. 8699-8700.

glietti da ogni altro affare bancario, in linea con quanto veniva auspicato dal largo movimento di opinione pubblica che nel Paese chiedeva di malleverare i biglietti. Aggiungeva che non solo «tutti i guai» della circolazione, ma pure l'inestricabile viluppo che strettamente collegava gli interessi dei banchi di emissione al governo «per indirette responsabilità» dipendeva dal biglietto a corso legale<sup>75</sup>. Essendo il cittadino obbligato ad adoperare il biglietto come moneta, poteva il governo non fornirgli una qualche garanzia? E riferendosi espressamente al salvataggio del Banco di Napoli, se lo aveva prospettato era perché l'istituto aveva perduto gran parte del patrimonio, non diversamente da come in perdita di somme ingentissime versava il suo Credito fondiario; se aveva chiesto sacrifici ai portatori di cartelle, abbassando il tasso d'interesse da 4,25 a 3,50 per cento al netto di imposta presente e futura, in contropartita aveva loro offerto certezza sul capitale e «sicurezza di riscuotere almeno l'interesse ridotto»<sup>76</sup>. Come dimenticare poi che erano state previste delle «guarentigie» tecniche, quali l'ammissione al credito subordinata all'iscrizione nel castelletto e lo scambio di informazioni tra istituto e istituto in materia di «grosse» esposizioni nei fidi<sup>77</sup>? Sonnino asseriva di attendersi il risanamento della circolazione dalle «forze vive e spontanee del mercato», ma il mercato andava aiutato con interventi della mano pubblica, i quali, «senza eccitare i cattivi affari», affrettassero le mobilitazioni, che «con il loro plumbeo ingombro» stavano aggravando «il premio dell'oro» nel Paese<sup>78</sup>.

9. - La discussione alla Camera si protrasse per tutta la prima e la seconda tornata del 21 dicembre 1896, registrando un notevole intervento del Pantano in favore del disegno di legge<sup>79</sup>. Non che il Pantano respingesse in blocco le riserve da più parti sollevate du-

75) *Ibid.*, p. 8701.

76) *Ibid.*, p. 8702.

77) *Ibid.*, p. 8703.

78) *Ibid.*, p. 8706.

79) *Ibid.*, pp. 8731-8736. Intervennero inoltre: Wollemborg (*ibid.*, pp. 8711-8715), Montagna (*ibid.*, pp. 8715-8721), Casalini (*ibid.*, pp. 8721-8727), Luzzatti (*ibid.*, pp. 8737-8738, 8762, 8765, 8768), Carcano (*ibid.*, pp. 8738-8745, 8764, 8767), Colajanni (*ibid.*, pp. 8746-8747), Marescalchi (*ibid.*, pp. 8747-8748), Imbriani (*ibid.*, pp. 8748-8749, 8762-8763), Lojodice (*ibid.*, pp. 8749-8752), Luzzatto (*ibid.*, pp. 8752-8753, 8759-8760), Dili-genti (*ibid.*, p. 8753), Rudini (*ibid.*, pp. 8754-8759, 8763), Salandra (*ibid.*, pp. 8760-8761, 8765), Grippo (*ibid.*, pp. 8761-8764), Sonnino (*ibid.*, pp. 8765-8766), Rubini (*ibid.*, p. 8766).

rante il dibattito: conveniva - poniamo - sul fatto che, restringendosi la circolazione, si sarebbero depressi gli sconti al commercio, e questo era un rilievo già prospettato dal Carcano, relatore della Commissione parlamentare<sup>80</sup>. Carcano riteneva peraltro che la filosofia finanziaria e di bilancio dei quattro decreti legge stesse nella «solidarietà inscindibile del problema bancario con la complessa economia del Paese». Era la prima volta, a suo giudizio, che un ministro del Tesoro si impegnava a far convergere «il bilancio e la finanza dello Stato con il bilancio e la finanza del Paese»<sup>81</sup>. Quanto alle preoccupazioni che la destinazione del patrimonio degli istituti di emissione a garanzia dei biglietti avrebbe potuto indebolire i depositi bancari (interventi di Wollemborg, Sonnino e Casalini), Pantano, al pari del Luzzatti, diceva di attendersi un afflusso di depositi «oltremisura» verso gli istituti di emissione, perché, volendo «veramente richiamare» gli istituti «al loro vero ufficio», si sarebbe dovuto consentire l'afflusso spontaneo dei depositi in direzione delle banche che più si fossero dimostrate meritevoli di «fiducia pubblica» e che meglio avessero saputo «impiegarli in sconti ed anticipazioni a breve scadenza, al coperto dalle oscillazioni delle grandi crisi»<sup>82</sup>. Analogamente il Pantano difendeva la possibilità riconosciuta agli istituti di emissione di emettere obbligazioni, onde «raccolgere fondi con cui mobilitare i loro crediti»<sup>83</sup>.

Chiusasi la discussione generale, la Camera approvò i quattro decreti legge con 218 voti favorevoli su 278 presenti e votanti; 60 furono i voti contrari<sup>84</sup>. Il giorno seguente (22 dicembre) i provvedimenti passarono al Senato<sup>85</sup>, dove, dopo l'esame della Commissione permanente di Finanza (relatore il Lampertico), vennero discussi tra il 12 e il 15 gennaio 1897. Gli interventi in aula<sup>86</sup> non

80) *Ibid.*, p. 8744.

81) *Ibid.*, p. 8732.

82) *Ibid.*, pp. 8733-8734.

83) *Ibid.* Sull'intervento del Pantano cfr. DE ROSA, *Storia del Banco di Napoli*, cit., III, pp. 35-38.

84) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XIX, 1ª sessione, *Discussioni*, tornata del 21 dicembre 1896, p. 8771.

85) Atti parlamentari, Senato, legislatura XIX, 1ª sessione 1895-96, *Documenti, progetti di legge e relazioni*, n. 256.

86) Oltre al Luzzatti (*ibid.*, p. 3257), il 12 gennaio parlarono i senatori Vacchelli (*ibid.*, pp. 3253-3258), Devincenzi (*ibid.*, pp. 3258-3262) e Sprovieri (*ibid.*, p. 3262). La discussione proseguì nelle tornate del 13 gennaio, durante la quale intervennero Luzzatti (*ibid.*, pp. 3268, 3276-3290) e i senatori Saracco (*ibid.*, pp. 3256-3270, 3286-3287), Pessina (*ibid.*, pp. 3270-3276), Vacchelli (*ibid.*, p. 3290) e Devincenzi (*ibid.*, p. 3291); del 14 gennaio,

innovarono nella sostanza quelli della Camera e le misure furono approvate con 148 voti favorevoli su 184 votanti<sup>87</sup>. Occorre nondimeno osservare che, rispetto al dettato originario, il testo accolto dal Parlamento (legge 17 gennaio 1897, n. 9) presentava varie modifiche, tra le quali, di particolare importanza: a) una limitazione della facoltà riconosciuta agli istituti di emissione di impiegare all'estero parte della loro riserva metallica; b) il rinvio «a più maturo esame» della decisione di dar vita a speciali titoli fruttiferi emessi dalla prevista sezione autonoma della Banca d'Italia<sup>88</sup>.

10. - L'esito parlamentare non rafforzò la posizione del Luzzatti. Troppe e troppo rilevanti a più d'uno parvero le concessioni fatte all'opposizione, mentre negli ambienti vicini alla Banca d'Italia si inclinava a valutare come eccessivo lo «sbilanciamento» del Tesoro in favore del Banco di Napoli. Né mancavano ragioni di dissenso per il progressivo riavvicinamento del governo alla Francia<sup>89</sup> e per il modo in cui si dava (o, piuttosto, non si dava) risposta al montare del malessere sociale<sup>90</sup>, e segnatamente alla grave questione della penuria di grano, divenuta gravissima dopo le alluvioni dell'autunno-inverno 1896.

In questo clima il 3 marzo 1897 la Camera venne sciolta e si andò a nuove elezioni. Dalla prova elettorale, svoltasi il 21 e il 28 marzo 1897, il «partito crispino» uscì sconfitto, ma la base d'appoggio della compagine rudiniana non mutò in modo decisivo, anche se, insieme con una crescita dei cosiddetti extracostituzionali, la componente di Destra registrò un avanzamento<sup>91</sup>. Rudinì succe-

durante la quale intervennero Luzzatti (*ibid.*, pp. 3296-3297, 3320, 3327, 3330) e i senatori Pierantoni (*ibid.*, pp. 3294-3305), Majorana-Calatabiano (*ibid.*, pp. 3305-3317), Finali (*ibid.*, pp. 3317-3321), Pessina (*ibid.*, pp. 3322-3323), Lampertico (*ibid.*, pp. 3323-3330); del 15 gennaio, durante la quale intervennero Luzzatti (*ibid.*, pp. 3346-3352, 3355-3360) e i senatori Finali (*ibid.*, pp. 3346, 3352-3355), Lampertico (*ibid.*, pp. 3349-3350, 3353, 3355, 3358), Fusco (*ibid.*, pp. 3356-3357) e Saracco (*ibid.*, pp. 3359-3360).

87) I voti contrari furono 36 (*ibid.*, p. 3364).

88) A. PLEBANO, *Storia della finanza italiana nei primi quarant'anni dell'unificazione*, ristampa a cura di S. BUSCEMA, prefazione di G. PARATORE, III, Padova 1960, p. 343 (prima edizione: Torino-Roma 1902).

89) Cfr. L. LUZZATTI, *Nota sugli accordi commerciali colla Francia e colla Tunisia*, «L'Economista d'Italia», a. XXIX, 12 luglio 1896.

90) Cfr. BELARDINELLI, *Un esperimento liberal-conservatore*, cit., pp. 117-170; DE ROSA, *Storia del Banco di Napoli*, cit., III, pp. 41-43.

91) Cfr. BELARDINELLI, *Un esperimento liberal-conservatore*, cit., pp. 171-214; P. L. BALINI, *Le elezioni nella storia d'Italia dall'Unità al fascismo. Profilo storico-statistico*, Bologna 1988, p. 127.

dette a se stesso e Luzzatti mantenne la titolarità del Tesoro.

Ordinamento militare e problema coloniale furono il terreno su cui all'inizio si mosse il nuovo gabinetto (14 dicembre 1897-1° giugno 1898), con aggravio dei relativi oneri di spesa<sup>92</sup>. Ulteriori aggravii si ebbero negli stanziamenti per le costruzioni navali<sup>93</sup>. Ne risentì l'assestamento del bilancio 1896-97, che venne votato nel giugno e in cui si profilò una chiusura in disavanzo. Nel frattempo, Luzzatti aveva presentato alla Camera (25 maggio 1897) un disegno di legge per l'«Applicazione definitiva dei provvedimenti per le guarentigie e per il risanamento della circolazione»<sup>94</sup>. In sede di Commissione tale disegno incontrò non poche resistenze<sup>95</sup>. Quando giunse all'esame dell'aula, i tempi tecnici per discuterlo furono ritenuti insufficienti, data la prossimità delle vacanze estive, e si decise di rinviarlo alla sessione autunnale. Il rinvio non giovò ad accelerare l'auspicato «risanamento», come provano i dati riguardanti la circolazione dei biglietti di banca, le riserve, i depositi in conto corrente fruttifero, i tassi d'interesse sui depositi fruttiferi, le attività su cui i portatori di biglietti avevano diritto di prelazione e le liquidazioni di partite immobilizzate<sup>96</sup>.

L'iter parlamentare<sup>97</sup> giunse a termine solo dopo molti mesi, alla fine dell'inverno, sotto la spinta di gravi eventi esterni, tra i quali soprattutto le tensioni sociali che continuavano a lacerare il

92) PLEBANO, *Storia della finanza italiana*, cit., III, pp. 346-348.

93) Il LUZZATTI (*Memorie*, cit., II, p. 460) vi si piegò *oborto collo*.

94) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XX, sessione 1°, 1897-1898, *Documenti, disegni di legge e relazioni*, n. 104.

95) Cfr. il testo della relazione, presentata alla Camera il 24 giugno 1897 (*ibid.*, n. 104-A).

96) Sono dati che ho pubblicato in altra sede: P. PECORARI, *La fabbrica dei soldi. Istituti di emissione e questione bancaria in Italia (1861-1913)*, Bologna 1994, pp. 149, 218-221, 223-231. Il seguente paragrafo 8 riprende, con qualche lieve modifica, alcune argomentazioni già illustrate nel medesimo volume (pp. 150-153).

97) Dopo il rinvio estivo e d'intesa con il governo, il 6 dicembre 1897 vennero presentati alla Camera un'Aggiunta alla relazione della Commissione e un nuovo testo del disegno di legge (Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XX, sessione 1°, 1897-1898, *Documenti, disegni di legge e relazioni*, n. 104-A bis: *Provvedimenti per le guarentigie e per il risanamento della circolazione bancaria*), che furono discussi in aula il 27-29 gennaio e l'8-12 febbraio 1898 (*ibid.*, *Discussioni*, pp. 3916-3941, 3956-3972, 3983-4009, 4284-4312, 4335, 4347, 4361-4391, 4402-4427, 4442-4473). Ottenuta l'approvazione della Camera, il disegno di legge passò al Senato (15 febbraio 1898), dove prima fu esaminato dall'Ufficio centrale (la cui relazione venne presentata il 25 febbraio: cfr. Atti parlamentari, Senato, legislatura XX, sessione 1°, 1897-1898, *Documenti, disegni di legge e relazioni*, n. 130-A) e poi discusso in aula tra il 28 febbraio e il 2 marzo (*ibid.*, *Discussioni*, pp. 1932-1950, 1954-1958, 1961-1981).

Paese<sup>98</sup>, anche sull'onda della già menzionata crisi nei raccolti agricoli del 1897. Rispetto al '96, quando la produzione di frumento era stata di 39.920.000 quintali, si era passati a 23.891.000 quintali, mentre la produzione di granoturco era scesa da 20.275.000 a 16.718.000 quintali<sup>99</sup>. La riduzione del dazio doganale sul grano (da 75 a 50 lire la tonnellata), decisa dal governo nel gennaio 1898, con validità fino al 30 aprile (poi prorogata al 15 luglio)<sup>100</sup>, e dunque presa tardivamente sia per non turbare l'equilibrio del bilancio, sia per non inimicarsi la grande possidenza terriera, sia infine per un'errata valutazione della gravità dei problemi, si rivelò inadeguata a contenere l'aumento del prezzo del pane<sup>101</sup>. E fu proprio

- 98) Cfr. V. PARETO, *La liberté économique et les événements d'Italie*, Lausanne 1898; A. DE VITI DE MARCO, *Un trentennio di lotte politiche*, Roma 1929 (soprattutto pp. 239-260). Più in generale: R. COLAPIETRA, *Il Novantotto. La crisi politica di fine secolo, 1896-1900*, Milano 1959; S. ZANINELLI (a cura di), *Storia del movimento sindacale italiano, I: Le lotte nelle campagne dalla crisi agricola al primo dopoguerra, 1880-1921; II: Le lotte nelle fabbriche 1861-1921*, Milano 1971-1973; F. CORDOVA, *La crisi di fine secolo nel carteggio inedito fra il presidente della Camera, Giuseppe Biancheri, e Antonio di Rudini*, «Movimento operaio e socialista», IV (1982), pp. 463-485.
- 99) ISTITUTO CENTRALE DI STATISTICA, *Sommario di statistiche storiche italiane 1861-1955*, Roma 1958, p. 106 (tavola 47). Cfr. G. PORISINI, *Produttività e agricoltura: i rendimenti del frumento in Italia*, Torino 1971, appendice statistica. Si vedano pure: P. FRASCANI, *Fiscalità, crisi agraria e governo locale dell'economia in età crispiniana*, in *Finanza, economia ed intervento pubblico dalla Unificazione agli anni '30*, Milano 1968, pp. 67-110; P. D'ANGIOLINI, *L'Italia al termine della crisi agraria della fine del secolo XIX*, «Nuova rivista storica», LIII (1969), pp. 323-365; A. DE BERNARDI, *Questione agraria e protezionismo nella crisi economica di fine secolo*, Milano 1977; G. ZALIN, *Trasformazioni economiche e movimenti sociali nella Venezia tra l'Unità e il fascismo*, Verona 1983, pp. 11-59, 200-214; Id., *Le problematiche economiche e sociali delle terre polesane tra «La boje» e la grande guerra (1884-1915)*, «Nuova rivista storica», LXXV (1991), pp. 249-266.
- 100) Ma il 4 maggio 1898 il dazio fu temporaneamente sospeso fino al 30 giugno. Per un quadro d'insieme, v. G. FEDERICO, *Commercio dei cereali e dazio sul grano in Italia (1861-1913). Una analisi quantitativa*, «Nuova rivista storica», LXVIII (1984), pp. 46-108.
- 101) Cfr. L. VILLARI, *I fatti di Milano del 1898. La testimonianza di Eugenio Torelli Viollier*, «Studi storici», VIII (1967), pp. 534-538; BELARDINELLI, *Un esperimento liberal-conservatore*, cit., pp. 243-280. Per una corretta valutazione storica del problema si deve tenere conto anche del ruolo di «opposizione» svolto nel Paese dal movimento cattolico e da quello socialista. In merito al primo, oltre al bilancio bibliografico-critico di D. VENERUSO (*Stato e Chiesa*, in *Bibliografia dell'età del Risorgimento in onore di Alberto M. Ghisalberti*, II, Firenze 1972, pp. 585-648) e di F. SALIMBENI (*Giuseppe Toniolo e la cultura del suo tempo: per un bilancio storico e storiografico*, in *Giuseppe Toniolo tra economia e società*, a cura di P. PECORARI, Udine 1990, pp. 303-338), mi sia consentito rinviare alla rassegna da me pubblicata in P. PECORARI, *Toniolo. Un economista per la democrazia*, Roma 1991, pp. 167-183; in merito al secondo, mi limito

nel timore di un estendersi dei tumulti popolari che si arrivò all'approvazione della legge 3 marzo 1898, n. 47, con la quale l'opposizione, capeggiata dal Sonnino, cedette. Ma cedette ottenendo che rispetto all'iniziale disegno del Luzzatti fossero recepiti vari «aggiustamenti»: 1) l'abbandono del proposito di introdurre nuovi titoli in rappresentanza delle immobilizzazioni bancarie; 2) l'abbassamento per la Banca d'Italia all'11 per cento del limite già fissato al 15 per cento in materia di riserva metallica utile a coprire la circolazione (il riferimento è alle cambiali e ai conti correnti sull'estero, che in precedenza potevano essere usati per una quota appunto del 15 per cento della circolazione); 3) la riduzione del tetto della nuova emissione di Stato (da 45 a 22 milioni e mezzo), con integrale copertura metallica<sup>102</sup>.

In merito al punto 2 è da notare che la legge 10 agosto 1893, n. 449, già aveva riconosciuto la possibilità di utilizzare impieghi fruttiferi sull'estero (benché soltanto cambiali) a copertura della riserva metallica, fissando la quota di riserva nella misura del 7 per cento dei biglietti in circolazione, il che indicava la volontà del legislatore di «contenere gli effetti negativi dell'aumento della riserva dal 33% al 40% sui redditi degli istituti di emissione»<sup>103</sup>. La legge 8 agosto 1895, n. 486, aveva equiparato alle cambiali sull'estero i certificati di deposito presso le banche straniere (ossia i «certificati di somme depositate in conto corrente all'estero, e pagabili in oro o in valuta a pieno titolo dell'Unione monetaria latina, presso

a citare lo studio di L. VALIANI, *Questioni di storia del socialismo*, Torino 1968, e il volume miscelaneo *Il movimento operaio e socialista in Italia e in Germania dal 1870 al 1920*, a cura di L. VALIANI e A. WANDRUSZKA, Bologna 1978 (Annali dell'Istituto storico italo-germanico. Quaderno 2). Sul retroterra sociopolitico v. F. FONZI, *Crispi e lo «Stato di Milano»*, Milano 1972.

102) Per un'elencazione di dettaglio: CORBINO, *Annali dell'economia*, cit., IV, pp. 324-327. Nella discussione alla Camera particolarmente significativi furono gli interventi di Sonnino, che si soffermò sul difetto «fondamentale» della legge 17 gennaio 1897, n. 9, ossia il «nuovo, pericoloso ed ingiustificabile precedente di responsabilità dello Stato estesa leggermente a coprire debiti di aziende non sue» (Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XX, sessione 1897-98, *Discussioni*, tornata del 27 gennaio 1898, pp. 3920-3930; la citazione è a p. 3929), di Angelo Quintieri (*ibid.*, pp. 3930-3941), Enrico Arlotto (*ibid.*, tornata del 28 gennaio 1898, pp. 3962-3972), Alessandro Casalini (*ibid.*, pp. 3956-3962), Giulio Alessio (*ibid.*, tornata del 29 gennaio 1898, pp. 3983-3996), Leone Wollemborg (*ibid.*, pp. 3996-4009), Giuseppe Majorana (*ibid.*, pp. 4284-4300), Edoardo Pantano (*ibid.*, pp. 4300-4312), Severino Casana (*ibid.*, tornata del 9 febbraio 1898, pp. 4338-4343) ed Eugenio Valli (*ibid.*, pp. 4343-4347). Per la risposta del Luzzatti: *ibid.*, tornata del 10 febbraio 1898, pp. 4379-4386.

103) CONFALONIERI, *Banca e industria in Italia*, cit., II, p. 93.

le grandi Banche di emissione, o presso i banchieri e le Banche corrispondenti del tesoro», art. 31), allargando «sia pur cautamente le maglie in tema di “dosatura” della riserva tra componente metallica e quota utilizzabile con impieghi fruttiferi sull'estero»<sup>104</sup>. Un altro ampliamento si era avuto con il regio decreto 10 ottobre 1895, n. 627, dato che, ferma restando l'aliquota complessiva del 7 per cento, si erano aggiunti alle cambiali e ai certificati di deposito i «buoni del tesoro britannico e, in genere, buoni del tesoro di stati forestieri, purché pagabili in oro o in valuta a pieno titolo dell'Unione latina», con scadenza non superiore ai tre mesi. La Convenzione del 28 novembre 1896 con la Banca d'Italia aveva portato la quota degli impieghi fruttiferi sull'estero dal 7 al 15 per cento<sup>105</sup>. Con la legge del 3 marzo si tornava all'11 per cento. L'agevolazione era stata cioè ridotta, pur rimanendo abbastanza notevole. Come osserva il Confalonieri, con tale *escamotage*, oltre che attraverso la concessione di un abbuono della tassa di circolazione, si offriva alla Banca d'Italia un «tangibile aiuto economico», mentre ancora maggiori erano le agevolazioni per gli istituti meridionali, soprattutto per il Banco di Napoli<sup>106</sup>.

11. - Il 1° dicembre 1897 Luzzatti aveva intanto illustrato alla Camera la nuova Esposizione finanziaria<sup>107</sup>, rilevando che nell'assestamento del bilancio 1897-98 le entrate superavano di oltre 36 milioni le spese. Tale avanzo sarebbe stato usato sia per le costruzioni ferroviarie<sup>108</sup>, sia per la copertura di un'eccedenza degli ammortamenti sul consumo di patrimonio<sup>109</sup>. A disposizione del Tesoro sarebbero rimasti oltre 7 milioni. Per l'esercizio 1898-99 era previsto un avanzo di oltre 39 milioni, che si riteneva potesse scendere a 11,9 milioni per effetto di una deduzione di 18 milioni da impiegare in spese ferroviarie e di 9,2 milioni come eccedenza di altri ammortamenti sul consumo di patrimonio<sup>110</sup>. Ciò consenti-

104) *Ibid.*

105) Art. 19: «A partire dal 1° gennaio 1897, la Banca d'Italia avrà la facoltà di elevare da 7 a 15 per cento la parte della riserva metallica che può essere impiegata in conformità alle disposizioni dell'articolo 31 della legge 8 agosto 1895, n. 486» (*Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896*, Allegati, p. 127).

106) CONFALONIERI, *Banca e industria in Italia*, cit., II, p. 94.

107) *Esposizione finanziaria del ministro del Tesoro L. Luzzatti fatta alla Camera dei deputati nella seduta del 1° dicembre 1897*, Roma 1897 (d'ora in poi: *Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897*).

108) Lire 20.425.687 (*ibid.*, p. 5).

109) Lire 8.592.112 (*ibid.* Cfr. PLEBANO, *Storia della finanza italiana*, cit., III, p. 350).

110) *Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897*, pp. 7-9.

va al ministro di affermare che il pareggio era virtualmente raggiunto, la qual cosa risultava tanto più significativa quanto più si fosse riflettuto sulle condizioni di alcuni bilanci stranieri, cui la *communis opinio* attribuiva una solidità ben maggiore che a quello italiano.

Tale era il caso del bilancio austriaco, i cui titoli pubblici venivano abitualmente stimati «più alti» dei corrispondenti titoli italiani. Chi però fosse sceso dal piano delle convinzioni assiomatiche a quello delle verifiche contabili avrebbe potuto rilevare che in Austria, «non solo per le costruzioni e per le dotazioni ferroviarie, ma anche per le bonifiche, per le strade, per le scuole e per altri servizi», si iscrivevano «gli interessi e l'ammortamento delle emissioni tra le spese effettive»<sup>111</sup>. Il che avveniva per effetto di una legge del gennaio 1897, in forza della quale il ministro delle Finanze era autorizzato a procurarsi con emissione di obbligazioni fruttifere (*Renten-Obligationen*) i fondi necessari per le spese di reinvestimento (*Investitions-Ausgaben*), vale a dire le «spese di carattere produttivo» inerenti a «vari servizi pubblici», stanziare nel cosiddetto «Preliminare d'investizione» (*Investitionspräliminare*). A partire dal 1898 le spese per il pagamento degli interessi e per l'ammortamento di tali debiti (*Investitionsschulden*) si sarebbero dovute inscrivere nella parte del bilancio riservata al debito pubblico<sup>112</sup>.

Analoghe osservazioni faceva il Luzzatti sul bilancio dell'impero germanico relativamente alle entrate straordinarie provenienti da prestiti, pur riconoscendo in esso «la salutare abitudine» di sottostimare il gettito probabile delle entrate ordinarie. Né modificava il giudizio circoscrivendo l'analisi al bilancio prussiano (almeno fino all'esercizio 1896-97) e incentrandola soprattutto sulla «dimostrazione» premessa allo stato di previsione per il 1897-98 (*Vorbericht zum Staatshaushalts-Etat für das Jahr vom 1. April 1897*). Sempre restando alla Prussia, se si fosse considerato il bilancio dell'esercizio 1895-96, si sarebbe notato - insisteva Luzzatti - che in consuntivo figuravano i residui attivi e passivi degli esercizi precedenti, nonché «altre entrate e spese fuori bilancio (*äussere etatsmässige extraordinäre Einnahmen und Ausgaben*)», cui si faceva fronte «nella massima parte con mezzi straordinari e principalmente con prestiti», di volta in volta autorizzati da leggi speciali<sup>113</sup>.

111) *Ibid.*, p. 10.

112) *Ibid.*, pp. 45-46 (Allegato n. 3).

113) *Ibid.*, pp. 47-50 (Allegato n. 3).

Passando alla Francia, era ben vero che il suo bilancio per il 1897 presentava a fine settembre un «tenue avanzo», la cui entità in chiusura d'anno sarebbe forse aumentata, ma non andava trascurato che, al di là delle spese stanziare, esistevano delle spese di cui si dava conto a parte, ed erano spese riguardanti la spedizione del Madagascar, i lavori ferroviari e di navigazione, nonché i supplementi di pensioni militari. Ond'è che, se vi si fossero incluse tutte le spese, dall'avanzo si sarebbe caduti nel disavanzo<sup>114</sup>.

A quanti obiettavano che in Italia si continuava ad attingere a entrate straordinarie («parte dei proventi delle casse di risparmio postali») e utili derivanti dagli spezzati d'argento la cui emissione era collegata all'Accordo addizionale latino del 29 ottobre 1897, secondo il quale il contingente delle monete divisionali *pro capite* era innalzato da 6 a 7 lire<sup>115</sup>, Luzzatti opponeva due argomenti: I) che rispetto alle casse di risparmio postali, non si trattava che di «partecipazioni a utili gradatamente diminuenti e davvero spettanti al Tesoro», essendo quest'ultimo «responsabile del rimborso» di tutto il risparmio postale (all'epoca oltre 500 milioni) «con soli quindici giorni di preavviso» e dovendosi ritenere l'utile come «un legittimo risarcimento», peraltro «male adeguato» agli oneri; II) che gli «utili monetari» risultavano non solo «minimi», rispetto agli anni in cui «il bilancio si alimentava fino a dodici milioni colla coniazione del nichel», ma pure concorrenti a fornire «una parte dei mezzi» con cui si sarebbe migliorata la circolazione «annullando biglietti di Stato»<sup>116</sup>.

12. - Per rafforzare i risultati conseguiti bisognava, secondo il Luzzatti, ottemperare a tre condizioni: porre un freno «alla marea montante delle pensioni», trasformare e alleggerire il debito pub-

114) *Ibid.*, pp. 51-52 (Allegato n. 3).

115) Di conseguenza, il quantitativo italiano di tali monete veniva elevato di 30 milioni; quello francese di 130 milioni; quello belga di 6 milioni; quello svizzero di 3 milioni. È da precisare che ciascuno Stato non avrebbe potuto coniare tali monete con argento in verghe acquistato sul mercato, «se non per una cifra di 3 milioni»; la parte residua doveva essere coniata con scudi nazionali ritirati dalla circolazione e fusi (F. MARCONCINI, *Vicende dell'oro e dell'argento dalle premesse storiche alla liquidazione della Unione Monetaria Latina 1803-1925*, Milano 1929, pp. 244-245). Sul relativo contesto storico v. C. NARDI SPILLER, *Luigi Luzzatti e l'Unione Monetaria Latina*, in *Luigi Luzzatti e il suo tempo*, cit., pp. 349-387; M. FLANDREAU, *On the Inflationary Bias of Common Currencies: The Latin Union Puzzle*, «European Economic Review», 37 (1993), pp. 501-506.

116) *Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897*, p. 11.

blico, sistemare definitivamente le spese coloniali<sup>117</sup>.

In merito alle pensioni, il problema era divenuto abbastanza grave, perché non solo dal 1882 gli organici delle pubbliche amministrazioni erano molto cresciuti e continuavano a crescere<sup>118</sup>, ma anche perché, soprattutto nell'esercito, i limiti dell'età pensionabile, resi obbligatori, erano stati abbassati. Donde la conseguenza che, nella parte non corrispondente alle ritenute (ed era la maggiore) l'istituto delle pensioni aveva perduto «la sua fisionomia di premio onorato che coroni la carriera, quando la grave età od altre imperfezioni rendano il funzionario non più atto ad un utile servizio, la sola che lo legittimi davanti alla società»<sup>119</sup>. Secondo calcoli di parte ministeriale, il carico annuo del debito vitalizio era salito da 61,919 milioni di lire (*terminus a quo*: 31 dicembre 1881) a oltre 80,167 milioni (*terminus ad quem*: 30 giugno 1897), con un aumento complessivo di oltre 18 milioni, e dunque con una progressione annua di oltre 1,177 milioni. Secondo le stime del Nitti la situazione si presentava anzi ancor più pesante<sup>120</sup>.

117) *Ibid.*, p. 12. Cfr. L. DE ROSA, *Crisi e risanamento della finanza pubblica nell'Italia unita*, in *La finanza pubblica in età di crisi*, a cura di A. DI VITTORIO, Bari 1993, pp. 293-294.

118) *Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897*, p. 13. Per un prospetto riassuntivo indicante il numero dei posti e la spesa, in milioni di lire, degli organici delle amministrazioni dello Stato al 1° luglio 1882 e al 1° luglio 1907, v. RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO, *Il bilancio del Regno d'Italia negli esercizi finanziari dal 1862 al 1912-13*, Roma 1914, pp. 42-43. Cfr. REPACI, *La finanza pubblica italiana*, cit., pp. 49-50.

119) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XX, 1° sessione 1897-98, *Documenti, disegni di legge e relazioni*, n. 169-A: *Relazione della Giunta generale del bilancio sul disegno di legge presentato dal ministro del Tesoro (Luzzatti) il 30 novembre 1897. Assestamento del bilancio di previsione per l'esercizio finanziario 1897-98* (seduta del 26 marzo 1898), p. 31.

120) Questi i dati forniti da F. S. NITTI (*Scritti sulla questione meridionale*, II: *Il bilancio dello Stato dal 1862 al 1896-97. Nord e Sud*, a cura di A. SAITTA, Bari 1958, p. 375) relativamente alla spesa per pensioni negli anni 1874 e 1897-98:

Regioni	1874		1897-98	
	Ammontare delle pensioni	Proporz. %	Ammontare delle pensioni	Proporz. %
Italia settentrionale	23.611.385	37.4	35.273.300	43.5
Italia centrale	19.175.766	30.5	23.587.500	28.9
Italia meridionale	15.559.114	24.8	15.810.500	19.5
Sicilia	3.504.191	5.6	4.724.700	5.8
Sardegna	1.137.786	1.7	1.815.400	2.3
Regno d'Italia	62.988.242	100.0	81.211.400	100.0

Continuando su questa strada, la massa dei pensionati avrebbe raggiunto in tempi brevi le 94-95 mila unità, ed essendo la pensione media di circa 1.050 lire, la spesa a carico dell'erario avrebbe presto finito col toccare i 100 milioni. Bisognava arginare il fenomeno, e ciò appunto il Luzzatti diceva di voler fare, ispirandosi al «coraggioso senno» del Sella, cui si doveva se dal '73 all'82 l'ammontare del debito vitalizio era rimasto «pressoché costante in 62 milioni»<sup>121</sup>. Più in dettaglio, il ministro s'impegnava a presentare un disegno di legge che avrebbe dovuto «frenare l'onere delle pensioni agli impiegati in servizio», senza tuttavia «eludere i diritti concessi dalla legge, ma meglio distribuendone i carichi»; inoltre, si proponeva di dar vita a una Cassa di previdenza per i nuovi impiegati, onde «liberare i bilanci futuri dal debito vitalizio»<sup>122</sup>.

13. - Quanto al debito pubblico, è da premettere che nel conto del Tesoro figurava un'«assenza assoluta di anticipazioni delle Banche», mentre il debito per conti correnti fruttiferi risultava piuttosto «alto», benché al di sotto dei 20 milioni. La circolazione di buoni del Tesoro, «autorizzata per 300 milioni», si era attestata sui 264 milioni. La Cassa era comunque «a sufficienza provveduta», dato che, «a prescindere dai fondi d'oro e d'argento di ogni specie immobilizzati in 190 milioni», disponeva di «circa 22 milioni in valute auree, 25 in scudi di argento e 18 in monete divisionali». Se la situazione non poteva dirsi propriamente «cattiva», neppure era da considerarsi «tra le più favorevoli, imperocché, tenuto conto dei vincoli ai quali soggiace[va] una parte rilevante» dei fondi di Cassa, e tenuto anche conto delle «ragioni economiche» che inducevano «a non abusare delle anticipazioni bancarie, l'andamento del servizio troppo si riposa[va] sulla circolazione costante dei buoni del Tesoro».

Secondo Luzzatti, i buoni del Tesoro, non diversamente dalle anticipazioni bancarie, si sarebbero dovuti usare «soltanto quali strumenti idonei» a fronteggiare «bisogni temporanei» (in occasione - poniamo - di squilibri di cassa per «eccesso di pagamenti sulle riscossioni») e non avrebbero dovuto «rappresentare una somma di disavanzi effettivi di bilancio via via accumulati». Da ciò egli evin-

121) *Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897*, p. 13. Se invece si assume come *terminus a quo* il 1863 e come *terminus ad quem* il 1892, si rileva che esso era passato da 37,4 a 72 milioni di lire (cfr. PLEBANO, *Storia della finanza italiana*, cit., III, p. 314).

122) *Ibid.*, p. 351.

ceva la «convenienza di alleggerire il Tesoro del debito che non galleggia[va]<sup>123</sup>, ma presenta[va] sostanzialmente i caratteri di un debito costante, senza averne le forme necessarie». In questa direzione il ministro si era invero già mosso nel precedente anno finanziario, quando aveva fatto varare due provvedimenti funzionali a un migliore assetto del Tesoro, ottenendo: a) la «riduzione di 45 milioni nel limite delle anticipazioni bancarie da sostituire con una equivalente emissione di biglietti di Stato»; b) l'impiego «delle disponibilità degli istituti di emissione in buoni del Tesoro da convertire» in seguito, «sino a concorrenza di 52 milioni, in un credito permanente verso lo Stato».

Restava da ampliare «il concetto del tramutamento dei buoni in una forma di debito meno soggetta alla volontà ondeggiante e diversa del pubblico». La qual cosa induceva il Luzzatti a chiedere che si riconoscesse al governo la «facoltà di sostituire ai buoni speciali», sino a un tetto di 100 milioni di lire, «certificati nominativi e inalienabili di debito a mite interesse, con scadenze ripartite di tre [anni] in tre anni e rinnovabili a volontà del Tesoro», ove le condizioni del bilancio non avessero consentito di ammortizzarli. Tali obbligazioni sarebbero potute essere «agevolmente assorbite per investimenti costanti», sia dai tre istituti di emissione («disposti a prenderne per 52 milioni a garanzia dei loro biglietti»), sia da altri istituti che avessero desiderato «sottrarre una parte del patrimonio alle fluttuazioni del mercato dei titoli»: un po' quello che accadeva per le «annualità possedute sullo Stato dalla Banca d'Inghilterra». Altri 50 milioni di buoni si sarebbero potuti estinguere, tramite avanzi di bilancio, con conseguente liberazione di «un importo proporzionale di monete di oro e di argento», importo che sarebbe stato utilizzato per riscattare i buoni a scadenza, senza più rinnovarli. Così facendo, in poco tempo si sarebbero tolti dalla circolazione 150 milioni di buoni, il che avrebbe accresciuto il valore di quelli «rimasti in vita»<sup>124</sup>.

14. - Secondo le stime del Luzzatti, nel 1895 lo *stock* del debito pubblico era di 12,6 miliardi di lire, con un'incidenza del 109 per cento sul PIL. Dove il problema? Non tanto nella dinamica nominale del debito, quanto piuttosto nel crescente peso reale dello stesso.

In effetti, il valore nominale del debito pubblico, che all'inizio

123) In corsivo nell'originale (*Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897*, p.14).

124) *Ibid.*, pp. 14-15.

degli anni '90 era calcolato in 12,068 miliardi, nei successivi cinque anni era cresciuto di 567 milioni di lire (circa il 5 per cento), per stabilizzarsi tra il '94 e il '95 attorno ai 12,6 miliardi<sup>125</sup>. Il rapporto tra indebitamento pubblico e PIL era invece passato dal 100 per cento del 1890 al 113 per cento del 1894<sup>126</sup>. Che ciò costituisse un vincolo alla libertà di manovra del bilancio, imponendo serie misure di copertura per le spese relative al servizio del debito, era indubbio, ma che alcuni elementi attenuassero in qualche misura la pesantezza del medesimo vincolo era altrettanto indubbio.

Consideriamo anzitutto la tipologia del debito. Dei 12,6 miliardi stimati per il 1895, ben 9,37 erano rappresentati da debito consolidato. Esso costituiva da solo il 74 per cento del totale del debito. Si tratta di un dato importante, perché, com'è noto, il debito consolidato non ha rilevanza sotto il profilo del rischio di eventuali insolvenze da parte dello Stato. I problemi che il consolidato pone riguardano esclusivamente il pagamento degli interessi, i quali, in un'ottica finanziaria, assumono veste di rendita perpetua. Il valore attuale di tale rendita interessa il piano contabile e non propriamente il bilancio pubblico<sup>127</sup>. Come dire che di fronte al Luzzatti v'era più che altro un problema d'impatto sulla spesa pubblica, non un incombente e grave problema di rimborso.

Se passiamo ai debiti redimibili, il loro ammontare complessivo risultava, nel 1896 e sempre secondo le stime del Luzzatti, di 2,782 miliardi di lire, il che rappresentava una quota del 24 per cento sul PIL.

Abbiamo visto che il Luzzatti intendeva trasformare e alleggerire il debito pubblico. Tale obiettivo doveva passare attraverso una politica delle conversioni che dava luogo a due conseguenze: la prima, sul valore del debito stesso; la seconda, sulla spesa per interessi, e quindi sul bilancio pubblico. In entrambi i casi la conversione poteva, ad un esame superficiale, implicare effetti «negativi» per i portatori dei titoli, i quali avrebbero visto o svanire la possi-

125) La ZAMAGNI (*Dalla periferia al centro*, cit., p. 230) fornisce i seguenti dati, in milioni di lire: 12.613 per il 1889, 13.415 per il 1896. Diverse le stime che dà F. SPINELLI, *Dimensione, composizione, quotazioni e costo del debito pubblico interno dal 1861 al 1985, con una appendice sul debito estero*, in Id., *Per la storia monetaria dell'Italia*, I, Torino 1989, p. 309.

126) Appendice II, tavola 20.

127) Tra le più recenti letterature, cfr. i saggi compresi nel volume miscelaneo a cura di R. DORNBUSCH-M. DRAGHI, *Public Debt Management: Theory and History*, Cambridge 1990.

bilità di un rimborso del capitale o ridursi il tasso dell'interesse percepito. In realtà, le manovre volute dall'allora ministro del Tesoro, con la collaborazione di Bonaldo Stringher, suo direttore generale, offrirono alcuni vantaggi sia all'investitore che allo Stato.

15. - Nell'esercizio 1896-97 Luzzatti effettuò operazioni di conversione del debito pubblico per un importo nominale di circa 229 milioni. Di essi, 169 milioni riguardarono la conversione di titoli redimibili in consolidato, il resto la conversione di un tipo di consolidato in altro consolidato<sup>128</sup>. Più in particolare, 105 milioni furono l'importo di una conversione di debiti redimibili in consolidato 4,5 per cento netto. Ciò rappresentò il 3,7 per cento del totale di redimibile allora esistente, quota invero modesta dell'intero capitale investito, ma nondimeno significativa per la finanza pubblica. Vediamo perché.

L'estinzione del debito redimibile ebbe come conseguenza l'annullamento di un importo di rendite pari a lire 3.454.665, mentre la contemporanea accensione di debito consolidato comportò l'iscrizione in bilancio di rendite per lire 3.609.455. Era evidente che la conversione implicava un risarcimento per i possessori della rendita, essendo aumentato il valore assoluto degli interessi percepiti in misura del 4,48 per cento. Dal punto di vista finanziario, la rendita annua che veniva elargita sul consolidato corrispondeva a un valore capitale di lire 80,21 milioni, mentre il valore attuale del debito estinto era stimabile in circa 97,45 milioni<sup>129</sup>, con una perdita finanziaria netta per gli investitori di circa 17,24 milioni. Ponendo che l'operazione interessasse proporzionalmente tutti gli investitori, la perdita non rappresentava in media che il 6 per mille del capitale: quota nel complesso sopportabile, tanto più che il coevo scenario macroeconomico orientava le aspettative degli operatori verso la deflazione e verso un calo dei tassi di interesse. In forza di ciò la politica di conversione di debito redimibile in consolidato finiva con l'assumere per i finanziatori una connotazione non penalizzante, dato che costoro potevano attendersi guadagni anche consistenti in conto capitale, se il corso del consolidato fosse sali-

128) Appendice II, tavola 18.

129) Il calcolo è stato compiuto attualizzando da una parte la rendita perpetua di lire 3.609.455 al tasso del 4,5 per cento, e dall'altra il valore capitale del debito redimibile (durata media: cinque anni), come pure le rendite annue ad esso connesse, al tasso del 5 per cento.

to sulle varie piazze, oppure guadagni in termini reali, se i prezzi fossero rimasti calanti come nel 1896.

Nell'ottica del Luzzatti l'operazione assumeva inoltre una duplice valenza. Relativamente al bilancio pubblico, le rendite iscritte erano superiori alle rendite cancellate, il che poteva dar luogo a «critiche», come di fatto avvenne, ma per quanto concerneva la gestione della liquidità, e quindi la necessità di reperire capitali per il rinnovo o l'estinzione del debito redimibile, il vantaggio era evidente.

Considerazioni analoghe si potrebbero svolgere in merito a una conversione di buoni del Tesoro a lunga scadenza avvenuta sempre nel 1896-97. Essa però fu d'importo assai limitato (1 milione di lire nominali) ed ebbe scarsi effetti sul bilancio.

16. - Il caso forse più emblematico della politica di gestione del debito pubblico realizzata dal Luzzatti nell'esercizio finanziario 1896-97 fu la conversione in consolidato 4,5 per cento netto delle rendite appartenenti a opere pubbliche di beneficenza. Tale conversione comportò per i possessori dei titoli un notevole premio in conto interessi. Le rendite iscritte a bilancio risultarono superiori dell'8,5 per cento rispetto alle rendite annullate. Esprimendo al nominale il valore del capitale estinto, la perdita in conto capitale è calcolabile in circa 2,47 milioni di lire; attualizzando i valori del medesimo capitale e delle rendite connesse, la perdita si può ritenere nulla.

In aggiunta alle menzionate conversioni, Luzzatti ne attuò delle altre tra consolidato 5 per cento lordo e consolidato 4 per cento netto. Esse risposero a una finalità particolare. Infatti, poiché il valore delle rendite iscritte era uguale a quello delle rendite cancellate e il valore del capitale acceso uguale a quello del capitale estinto, l'operazione non assumeva per il bilancio altro vantaggio che una minore complessità di governo del debito e quindi un minore costo di gestione del debito stesso. In proposito è da tenere presente che i titoli convertiti erano portatori di una rendita gravata da un'imposta di ricchezza mobile del 20 per cento, mentre i titoli offerti in sostituzione, al 4 per cento netto, avrebbero consentito di risparmiare le spese di riscossione delle ritenute.

Nei primi sei mesi dell'esercizio finanziario 1897-98 la politica delle conversioni rallentò. Nel complesso, le operazioni che furono portate a termine riguardarono titoli per un importo nominale di circa 53,76 milioni di lire, ossia meno di un quarto di quanto si era

fatto l'anno precedente. Se guardiamo alle tipologie dei debiti interessati e alle metodologie seguite, possiamo dire che i criteri rimasero sostanzialmente immutati. Sul piano quantitativo si privilegiò la conversione tra rendite redimibili e consolidato, e ciò esaurì la quasi totalità delle manovre. Se guardiamo invece ai problemi di liquidità, la conversione tra rendite redimibili e consolidato del semestre luglio-dicembre 1897 risultò la più importante. Essa interessò un volume di capitali per complessivi 49,7 milioni di lire, di cui 32 milioni per conversione di rendita redimibile, 15 milioni per conversione di buoni del Tesoro a lunga scadenza e 2,7 milioni per conversione di rendite connesse a opere pubbliche.

La logica economica sottesa agli interventi del 1897-98 ricalcò quella del 1896-97, nel senso che ancora una volta l'incentivo fu rappresentato da un aumento delle rendite percepibili annualmente, allo scopo di compensare l'apparente perdita in conto capitale, la quale, seppur rilevabile sulla base della differenza tra valore nominale del capitale estinto e valore attuale della rendita accesa, si sarebbe potuta non registrare ove si fosse considerato il valore attuale del debito estinto.

Luzzatti proseguì altresì nella politica di conversione del consolidato 5 per cento lordo in consolidato 4,5 e anche 4 per cento netto, con l'intento ancora una volta non tanto di guadagnare in conto interessi, e neppure in conto capitale, quanto piuttosto di snellire le procedure amministrative<sup>130</sup>. Si trattò di operazioni che riguardarono un valore capitale di 4 milioni circa.

17. - E veniamo alla terza condizione prospettata nell'Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897: le spese d'Africa. Dati alla mano, Luzzatti affermò che il governo aveva avviato a conclusione la partita con l'Etiopia, sottoscrivendo la pace di Addis Abeba del 26 ottobre 1896, e che si era impegnato per la graduale riduzione delle truppe d'oltremare, per l'istituzione della tesoreria a Massaua e per aver posto fine «all'arbitrio di quei governatori lo-

130) Ispirata ad altri criteri fu, com'è noto, la politica delle conversioni sostenuta dal Luzzatti in età giolittiana. Cfr. P. L. BALLINI, *La Destra mancata. Il gruppo rudiniano-luzzattiano fra ministerialismo e opposizione (1901-1908)*, Firenze 1984, pp. 54-72; M. DE CECCO, *The Italian National Debt Conversion of 1906*, in DORNBUSCH-DRAGHI (a cura di), *Public Debt Management*, cit., pp. 263-284; M. DE CECCO, *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, Roma-Bari 1990, pp. 39-52 (Collana storica della Banca d'Italia. Documenti, I); P. L. BALLINI, *Luigi Luzzatti e la conversione della rendita del 1906*, in *Luigi Luzzatti e il suo tempo*, cit., pp. 297-347.

cali che, a tenore del Regolamento del 1894, ordinavano e davano le battaglie senza che il Parlamento avesse consentito i fondi, distogliendo per somme cospicue, a uso di guerra», i depositi postali eritrei. A riprova dell'indirizzo di «assoluto raccoglimento» che ora si intendeva seguire, annunciò la riduzione da 9 a 5 milioni del concorso statale per la colonia. Negli esercizi successivi al 1898-99, anche questi 5 milioni sarebbero stati ridotti, in quanto la pace avrebbe attirato verso Massaua una maggiore corrente di traffici, che avrebbero accresciuto i proventi complessivi della colonia. Intanto, ogni ulteriore stanziamento per l'Africa veniva concentrato presso il ministero degli Esteri ed eventuali «risparmi» sarebbero stati impiegati per incrementare la flotta militare<sup>131</sup>.

Ma qual era il bilancio «coloniale» per il 1896-97? In una lettera del 17 febbraio 1898 alla Giunta generale del bilancio, il Luzzatti comunicava di non disporre ancora di dati certi, e di non averne neppure per l'esercizio precedente. I soli elementi di cui disponeva gli consentivano al massimo di formulare la previsione che, a fronte delle disponibilità conseguenti al prestito pubblico dei 140 milioni, lanciato nella primavera del '96, e tenuto conto delle spese già effettuate, le disponibilità del Tesoro non risultavano superiori a 2.600.000 lire, ond'è che

«il Governo si riservò di proporre che alle probabili insufficienze del contributo stanziato per le spese d'Africa nel bilancio 1897-98 si avesse a provvedere con l'avanzo risultante dai conti degli esercizi 1895-96 e 1897-98. Ma poiché le maggiori occorrenze del 1897-98 si appalesano nella somma di lire 7.000.000, sarà quindi necessario valersi, oltre che dell'avanzo predetto di lire 2.600.000, di una parte del prestito non ancora collocato, per circa 5 milioni»<sup>132</sup>.

18. - Sulla base di questi elementi e dopo aver ricordato che, per effetto della normativa introdotta con i quattro decreti legge del 6 dicembre 1896, i biglietti di banca in circolazione nel Paese erano ormai quasi interamente garantiti; che la fiducia dei depositanti e dei portatori di cartelle fondiari non era venuta meno, pur di fronte a una diminuzione dei tassi di interesse; che i crediti fondiari, «resi autonomi e non più viventi a spese dei Banchi», ave-

131) *Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897*, pp. 15-17.

132) La lettera del Luzzatti è pubblicata in *Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XX, 1ª sessione 1897-98, Documenti, disegni di legge e relazioni*, n. 169-A, pp. 39-40. Il passo citato è a p. 40.

vano registrato un rafforzamento delle cartelle; che il Banco di Napoli non solo era stato salvato, ma stava assumendo un «crescente credito, ricostituendo i capitali perduti, annullando biglietti di Stato emessi verso oro e aumentando i depositi della sua Cassa di risparmio», Luzzatti delineava un piano di riforme che avrebbero dovuto rappresentare una «novità nell'indirizzo della finanza italiana»<sup>133</sup>.

A parte alcuni impegni in materia di tutela degli emigranti<sup>134</sup>, di modifiche all'ordinamento dell'imposta sulla ricchezza mobile<sup>135</sup>, di «operatività» della Cassa di credito comunale e provinciale<sup>136</sup>, e a parte pure l'anticipata consegna ai comuni dei beni delle chiese

133) PLEBANO, *Storia della finanza italiana*, cit., III, p. 352.

134) *Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897*, pp. 18-19. Un aspetto di notevole importanza riguardava la trasmissione del risparmio e delle rimesse degli emigrati, il cui esercizio Luzzatti volle affidato al Banco di Napoli. Lo specifico progetto di legge del '97 non passò subito, ma fu approvato dal Parlamento solo alla fine del 1900. Per un'analisi della questione v. L. DE ROSA, *Nitti, le rimesse degli emigrati e il Banco di Napoli*, «Rassegna economica», XXXIX (1975), pp. 1335-1366; ID., *Emigranti, capitali e banche (1896-1906)*, Napoli 1980; ID., *Storia del Banco di Napoli*, cit., III, pp. 172-174. Relativamente ad anni più tardi v. F. BALLETTA, *Il Banco di Napoli e le rimesse degli emigrati (1914-1925)*, «Revue internationale d'histoire de la banque», I (1968), pp. 344-374; 5 (1972), pp. 25-153.

135) D'intesa con il ministro delle Finanze, si pensava a una riforma del metodo di accertamento, in forza della quale l'agente non potesse fissarlo «nell'inizio a suo libito e senza riscontro», ma fosse obbligato a «dibatterlo col contribuente fin dal principio, nel caso di dissidio intervenendo subito il *giudizio di assaggio* di una Commissione locale» (*Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897*, p. 20). Cfr. Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XX, 1ª sessione 1897, *Documenti, disegni di legge e relazioni*, n. 53: *Disegno di legge presentato dal ministro delle Finanze (Branca). Modificazioni alle leggi concernenti la imposta sui redditi di ricchezza mobile* (seduta del 10 aprile 1897), pp. 1-45.

136) Precisava il Luzzatti: «I risultati finora ottenuti in Sicilia, in Sardegna e a Roma (per circa cento e dieci fra operazioni compiute o imminenti), maggiori delle previsioni e delle speranze [...], attestano l'eccellenza del metodo prescelto per alleviare i carichi dei debiti locali beneficiandoli col credito dello Stato senza aggravio del Tesoro. Le Puglie, Avellino, la Basilicata, Reggio Calabria, Bergamo, Pisa e Livorno, la Liguria, i Consorzi irrigui e di bonificazione del Veronese, del Polesine e altri ancora attendono con impazienza questa opera redentrice del Governo, alla quale io sono pronto [...]. Escludendo le spese di ornamento, obbligheremo i Corpi morali coi benefici del credito a buon mercato a consolidare il pareggio, a sgravare le sovrimposte fondiarie o i dazi sui consumi». Concludeva osservando che alcuni comuni, come ad esempio Bergamo e Reggio Calabria, «già s'impegnarono a valersi della Cassa per abolire o addolcire i dazi sui consumi», ond'è che il Tesoro, «senza suo carico», contribuiva «a una finanza locale sanamente democratica» (*Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897*, p. 18). I risultati al 31 dicembre 1899 dell'applicazione alla Sardegna della legge 24 dicembre 1896, n. 551, distinti per operazioni con emissione di cartelle e operazioni senza emissione di cartelle (cioè prestiti a contanti), sono esposti in una *Nota ministeriale dattiloscritta* conservata in ALV, b. 209, fasc. II: *Tesoro (1896-98)*.

ricettizie e l'aumento della congrua ai parroci (vi erano interessati 9.805 esponenti del cosiddetto «clero povero»), non privi peraltro d'importanza, Luzzatti puntava soprattutto alla costituzione di un fondo degli sgravi «amministrato in modo autonomo e intangibile per legge», che si sarebbe dovuto alimentare con i seguenti cespiti: a) avanzi di bilancio utilizzabili entro un triennio: lire 10 milioni; b) economie nei lavori pubblici: lire 11 milioni; c) economie sugli esercizi ferroviari: lire 5 milioni; d) economie nelle convenzioni marittime: lire 1 milione; e) abolizione delle sottoprefetture: lire 1 milione e 200 mila; f) riforme nell'amministrazione giudiziaria e in quella dell'Interno: lire 2 milioni e 300 mila; g) fusione dei demani e limitazioni nelle assunzioni di nuovi impiegati: lire 1 milione; h) economie nella pubblica istruzione: un altro milione; i) economie nelle restanti amministrazioni: lire 2 milioni; l) marchio obbligatorio per gli oggetti d'oro e d'argento: lire 2 milioni; m) tasse di borsa: lire 700 mila; n) revisione delle tasse di concessione dei titoli nobiliari e ritocchi nelle imposte di successione («lievissima aliquota progressiva applicata [...] sulle maggiori sostanze nei gradi più lontani di parentela»), come pure nei gravami fiscali per gli appalti della pubblicità sugli involucri dei tabacchi e delle sigarette, per la pubblicazione degli annunci legali, per il monopolio della vendita del chinino, per la caccia riservata ai proprietari di terreni incolti o boschivi: lire 6 milioni<sup>137</sup>.

In sintesi, il fondo degli sgravi avrebbe avuto a disposizione oltre 43 milioni di lire. Una volta costituito, esso avrebbe erogato i mezzi finanziari per raggiungere questi obiettivi: 1) l'esonero dell'imposta fondiaria sui terreni colpiti da quote inferiori a lire 10 e la restituzione dei «minimi poteri agli espropriati dal fisco», il che avrebbe consolidato nei loro modesti possedimenti i piccoli proprietari, cui sarebbero stati concessi dei crediti agevolati<sup>138</sup>; 2) l'aiuto a quanti, gravati da imposta compresa tra le 10 e le 20 lire, si fossero adoperati per sciogliersi dal vincolo delle ipoteche e per migliorare i loro fondi<sup>139</sup>; 3) il sostegno alla colonizzazione interna, destinando per legge a concessioni enfiteutiche (senza facoltà di

137) *Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897*, pp. 20-24.

138) *Ibid.*, pp. 26-27.

139) Sulla base di valutazioni effettuate dagli uffici tecnici del ministero del Tesoro, Luzzatti riteneva che il numero dei contribuenti rientranti nella fascia delle 10-20 lire ascendesse a circa 450.000. Anche se solo un quarto di essi avesse avuto titolo alla concessione del mutuo agevolato, i beneficiari della riforma sarebbero stati circa 120.000 coltivatori (*ibid.*, p. 28).

affrancazione, con obbligo di miglioria, e insieme di pagamento in solido del canone convenuto) beni patrimoniali incolti o mal coltivati dei comuni, delle province e dello Stato, e inoltre, per libera contrattazione, beni degli enti morali e dei privati<sup>140</sup>; 4) l'esenzione del lavoro industriale da ogni imposta di ricchezza mobile; 5) l'innalzamento e una più esatta determinazione del minimo imponibile sul lavoro espletato nell'ambito delle «arti minori» e dei piccoli commerci<sup>141</sup>.

Dato però che il costituirsi del fondo degli sgravi avrebbe richiesto tempi tecnici non brevissimi, la concessione dei benefici annunciati doveva risultare graduale, cominciando ovviamente dall'abolizione delle tasse minori, per passare poi a quelle maggiori, e distribuendo le esenzioni in modo da interessare almeno quattro esercizi finanziari, il che avrebbe consentito all'erario di ben sopportare le perdite. Perciò, se si intendeva iniziare «a muovere qualche passo» nella direzione dell'auspicata riforma tributaria, lo si doveva fare «senza perdere di vista le esigenze del bilancio»<sup>142</sup>.

19. - I propositi riformatori del Luzzatti facevano leva sul fatto che gli esercizi finanziari 1897-98 e 1898-99 avrebbero dovuto presentare dei consistenti avanzi di bilancio. Un esame *ex post* dei risultati ottenuti doveva indurre il ministro a modificare le sue valutazioni, nel senso che, in base all'assestamento del bilancio 1897-98, presentato nel marzo 1898, l'avanzo tra entrate e spese effettive, ammontando a 29 milioni, non ai previsti 36 milioni, si rivelava insufficiente a coprire sia le spese ferroviarie sia la differenza passiva nel movimento dei capitali; di conseguenza, nessuna somma sarebbe stato possibile destinare al fondo degli sgravi. Né, d'altra parte, andava trascurato che al pur ridotto avanzo di 29 milioni si era giunti grazie a un provento straordinario, ossia gli utili delle casse di risparmio postali non ancora distribuiti dopo il pagamento degli interessi ai titolari di libretti<sup>143</sup>. Luzzatti faceva invero troppo affidamento sul venir meno di ogni nuovo onere di bilancio per lavori ferroviari. Quanto agli interventi in materia fiscale, l'opposizione dei ceti più abbienti aveva (e avrebbe) reso il governo fin troppo cedevole di fronte ad essa, come nei casi della revisione biennale dei ruoli d'im-

140) *Ibid.*, p. 29.

141) *Ibid.*, p. 25.

142) *Ibid.*, p. 33; PLEBANO, *Storia della finanza italiana*, cit., III, p. 354.

143) *Ibid.*, pp. 355-356.

posta pubblicata nel settembre 1897<sup>144</sup> e delle modifiche all'imposta sui fabbricati discusse nell'aprile 1898<sup>145</sup>. I disordini di Romagna, Toscana, Sicilia, Puglie, Liguria, e soprattutto i tumulti del maggio 1898 a Milano avrebbero fatto il resto. In breve, gli aspetti più nuovi del progetto riformatore di fine '97 rimasero sulla carta<sup>146</sup>.

Miglior sorte ebbero alcune iniziative del Luzzatti in materia di disciplina dei «riscontri» e di controllo sulla gestione dei bilanci dei singoli ministeri, ispirate a una «filosofia» amministrativa di tipo centralistico, che, da un lato, mirava a fare della Corte dei conti «più un organo ausiliario del governo che un organo di sindacato su di esso»<sup>147</sup> e, dall'altro, tendeva ad accrescere i poteri della Ragioneria generale dello Stato, i cui margini di operatività risultavano in larga misura ridotti dal fatto che le ragionerie ministeriali non dipendevano gerarchicamente da quella generale, bensì dai rispettivi ministeri.

Per ciò che attiene ai «riscontri», Luzzatti promosse la legge 11 luglio 1897, n. 256, che impose alla Corte dei conti di riscontrare appunto le scritture contabili dei magazzini e depositi di Stato<sup>148</sup>. Per ciò che attiene invece al controllo sulla gestione dei bilanci, a lui va la responsabilità del regio decreto 4 gennaio 1897, n. 2, con il quale si fece obbligo al ragioniere capo di ogni ministero di redigere all'inizio di ogni mese un prospetto che contenesse, suddivisi per capitolo, tutti gli impegni assunti in relazione ai relativi stanziamenti. Tale prospetto (o «situazione») doveva essere esaminato da un'apposita commissione di nomina ministeriale, della quale avrebbero fatto parte sia il ragioniere capo, sia funzionari «superiori» dello stesso ministero. Sul piano dell'efficacia, la soluzio-

144) Che suscitò veri e propri pronunciamenti antigovernativi da parte di vasti settori commerciali, dell'industria e delle libere professioni, pronunciamenti che furono incoraggiati dalle Camere di commercio, in prima fila quella di Milano, e che culminarono nell'ottobre 1897 in scontri tra forza pubblica e dimostranti, con morti e feriti a Roma. Di fronte a ciò il governo cedette, ripiegando su una riduzione degli imponibili fino al 50 per cento e mettendo così nel cassetto ogni proposito di rendere meno sbilanciato il rapporto tra esigenze di rigore ed esigenze di equità (BELARDINELLI, *Un esperimento liberal-conservatore*, cit., pp. 266-272). Cfr. L. GANGEMI, *Sulla cosiddetta «evoluzione» del sistema tributario. Lo sviluppo storico dei rapporti fra imposizione diretta ed indiretta*, in *Studi in onore di Gino Luzzatto*, IV, Milano 1950, pp. 64-74.

145) BELARDINELLI, *Un esperimento liberal-conservatore*, cit., p. 273.

146) Cfr. in proposito il giudizio di P. CARCANO, *Finanze e Tesoro*, in *Cinquanta anni di storia italiana*, cit., II, p. 57.

147) R. FAUCCI, *Finanza, amministrazione e pensiero economico. Il caso della contabilità di Stato da Cavour al fascismo*, Torino 1975, p. 117 (Fondazione Luigi Einaudi. Studi, 20).

148) Alla legge seguì uno specifico Regolamento, che fu approvato con regio decreto 23 dicembre 1897, n. 532.

ne, pur segnando un punto in favore del «miglioramento», non fu risolutiva del complesso problema, dato che i funzionari «superiori» erano gli stessi capi servizio cui spettava di assumere gli impegni a carico dei singoli stanziamenti di bilancio. Un successivo provvedimento (il regio decreto 22 luglio 1897, n. 338) avrebbe dato vita al ruolo degli ispettori di ragioneria, con il compito di effettuare il riscontro contabile sulle ragionerie centrali, che la legge affidava alla Ragioneria generale dello Stato<sup>149</sup>.

20. Essendosi fatto cenno alla politica fiscale, gioverà aggiungere su di essa qualche dato, ancorché di sintesi. Cominciamo con l'osservare che la metodologia redazionale del bilancio seguita dal Luzzatti rispose a criteri prudenziali, nel senso che, nell'assestamento per il '96 e nelle previsioni per il '97, egli volutamente sottostimò il flusso delle entrate<sup>150</sup>, nonostante che il valore di quelle registrate per il primo quadrimestre del '96 fosse tale da consentire previsioni alquanto più ottimistiche<sup>151</sup>. Se escludiamo i movimenti di capitale, le entrate fiscali stimate per il 1896 erano inferiori di circa 14,5 milioni di lire rispetto all'anno precedente, ossia meno dello 0,8 per cento, e poiché le entrate relative al bilancio di previsione del 1897-98 erano calcolate in base agli ultimi dati disponibili, anche in questo caso si prevedeva un calo. Il totale delle entrate nel bilancio di previsione per il 1897-98 era calcolato in poco più di 1,6 miliardi di lire, con una diminuzione di circa 11,5 milioni rispetto all'accertamento del 1895-96.

È da notare che tra il '96 e il '97 la struttura interna dei grandi capitoli delle entrate di bilancio (tasse sugli affari, tasse di consumo, privative, imposte dirette, ecc.) rimase pressoché immutata<sup>152</sup>. Se valutiamo la dinamica delle singole voci, rileviamo però che non tutte segnarono un ribasso, ma anzi, in taluni casi, un sensibile rialzo. In generale, gli importi delle tasse sugli affari (successioni, manimorte, registro, bollo, surrogazione del registro e del bollo, ipote-

149) Cfr. C. MARZANO, *La Ragioneria generale dello Stato nel pensiero di Luigi Luzzatti*, in *Attualità di Luigi Luzzatti*, a cura di F. PARRILLO, Milano 1964, pp. 177-184 (numero speciale della rivista «Credito popolare», marzo-giugno 1964); FAUCCI, *Finanza, amministrazione*, cit., pp. 124-125.

150) Appendice II, tavole 5-10. Dichiarava il Luzzatti, in data 7 dicembre 1896: «[...] appare dimostrata la probabilità che nessun cespite sia per dare risultati inferiori alle somme previste» (*Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896*, Allegato 1, p. 31).

151) Appendice II, tavole 5-6. Cfr. Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XX, 1ª sessione 1897-98, *Documenti, disegni di legge e relazioni*, n. 169-A, Allegato VI, pp. 102-103.

152) Appendice II, tavole 5-7.

che, concessioni governative) e delle private (tabacchi, sali e lotto) compresi nel bilancio di assestamento per il '96 e in quello di previsione per il '97 furono superiori a quelli accertati per il 1895-96: le tasse sugli affari nella misura di 3,9 milioni di lire, con un aumento previsto di più del 2 per cento; le private nella misura di circa 2,6 milioni nel bilancio di assestamento e di 3,6 milioni in quello di previsione. A livello di singole poste, la maggiore variazione in aumento si ebbe nelle tasse di fabbricazione, che videro gli introiti salire di 4,3 milioni. A livello di impatto sociale, l'aumento più significativo si verificò nelle private.

La voce di entrata che subì la maggiore variazione assoluta e percentuale tra flusso previsto per il 1896-97 e accertamento per il 1895-96, come pure tra previsione per il 1897-98 e accertamento sempre per il 1895-96, fu quella delle dogane e dei diritti marittimi<sup>153</sup>, e ciò in dipendenza della coeva crisi granaria e delle connesse difficoltà commerciali. Notevoli furono anche le variazioni d'entrata nelle imposte dirette, e segnatamente nell'imposta di ricchezza mobile per ritenuta, che nel 1896-97 venne stimata in forte calo (meno 3,6 milioni di lire) rispetto ai valori accertati nel 1895-96, la qual cosa si legava alle operazioni di conversione di titoli di debito pubblico di cui già si è parlato.

La linea prudenziale seguita dal Luzzatti nella stima delle entrate fu premiata dall'accertamento di bilancio per il 1896-97. Le entrate complessivamente accertate per la categoria I (effettive) risultarono superiori di circa 8,7 milioni di lire<sup>154</sup> e l'incremento fu imputabile per circa 1,6 milioni alla variazione delle «entrate principali» e per 7,1 milioni alle cosiddette «altre entrate».

Scostamenti negativi si ebbero nelle tasse di consumo (meno 7,2 per cento), che diedero un gettito inferiore al previsto. Altre voci d'entrata presentarono un livello d'accertamento superiore: in particolare, le imposte di registro (più 2,9 milioni) e le partecipazioni sui prodotti lordi delle ferrovie (più 2,6 milioni).

Complessivamente la pressione fiscale passò dal 14,03 per cento del 1896 al 14,17 per cento del '97<sup>155</sup>. Poca cosa verrebbe da dire, stando ai soli dati di bilancio; in realtà, l'aggravamento fu no-

153) Dati leggermente diversi in RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO, *Il bilancio del Regno d'Italia*, cit., p. 126.

154) Le entrate per movimenti di capitale risultarono invece inferiori di 1,7 milioni circa.

155) Poiché i dati del reddito si riferiscono all'anno solare, mentre quelli delle entrate fiscali attingono all'anno finanziario (*terminus ad quem*: giugno), si è calcolata la pressione fiscale effettiva stimando il Pil per l'anno finanziario 1895-96 come media aritmetica del Pil del 1895 e del 1896, e si è applicato lo stesso procedimento per l'anno finanziario 1896-97.

tevole, considerando che nel '97 il PIL reale diminuì del 4,1 per cento rispetto al '96 e che il PIL nominale scese del 2,3 per cento, riduzione dovuta al calo delle esportazioni (meno 33,8 per cento) e degli investimenti (meno 43,2 per cento), mentre i consumi privati e pubblici subirono solo una modesta contrazione, rispettivamente dell'1,2 per cento e del 2,4 per cento<sup>156</sup>.

21. - Non si può chiudere un'analisi, per quanto sintetica, della politica finanziaria di Luigi Luzzatti tra il luglio 1896 e il giugno 1898 senza richiamare, almeno di scorcio, un'altra questione, benché sul piano strettamente cronologico essa travalichi per così dire il suo *terminus ad quem*. Ci si riferisce all'accordo commerciale tra Italia e Francia, del 21 novembre 1898, che pose fine alla guerra doganale tra i due Paesi, particolarmente disastrosa per l'agricoltura italiana del Mezzogiorno, penalizzata nelle sue tradizionali esportazioni<sup>157</sup> e colpita dal crollo dei prezzi dei suoi prodotti, mentre i costi di produzione avevano subito un notevole incremento<sup>158</sup>.

156) Appendice II, tavola 2.

157) ALV, b. 98, fasc. II: *Accordo commerciale tra l'Italia e la Francia (Relazione sommaria)*. *Confidenziale*, pp. 15-20; *ibid.*, fasc. VI: *Tableau général du commerce et de la navigation en 1897. Italie-France*. Sulla «centralità» del mercato francese mi sono soffermato in precedente lavoro: P. PECORARI, *Il protezionismo imperfetto. Luigi Luzzatti e la tariffa doganale del 1878*, Venezia 1989, pp. 15-37, 106-124, 173-236, 269-285 (Biblioteca luzzattiana. Fonti e studi, 1).

158) Cfr. E. DEL VECCHIO, *La via italiana al protezionismo. Le relazioni economiche internazionali dell'Italia 1878-1888*, I, Roma 1979, pp. 443-447. Assumendo come fonte per le esportazioni italiane in Francia le statistiche francesi e per le importazioni francesi in Italia le statistiche italiane (ALV, b. 98, fasc. II: *Accordo commerciale tra l'Italia e la Francia*, cit., p. 20), i valori degli scambi commerciali tra i due Paesi dal 1888 al 1897, espressi in milioni di lire, sono i seguenti:

Anni	Valore delle merci		
	dirette dall'Italia in Francia	dirette dalla Francia in Italia	
	francesi	secondo le statistiche italiane	
1888	181.2	155.5	
1889	133.6	167.5	
1890	121.9	163.1	
1891	123.6	144.3	
1892	132.4	168.5	
1893	151.3	158.7	
1894	121.6	130.9	
1895	114.6	161.7	
1896	126.9	133.7	
1897	131.7	160.8	

Un primo passo verso la ripresa dei rapporti italo-francesi era stato compiuto nell'ottobre 1896, quando si era concordato di applicare gli stessi diritti delle marine nazionali alle navi italiane nei porti franco-algerini e a quelle francesi nei porti italiani, escludendo la navigazione di cabotaggio. Sarebbero occorsi ancora due anni per giungere a una più ampia intesa, alla cui positiva realizzazione il contributo del Luzzatti riuscì determinante<sup>159</sup>. Una delle difficoltà più notevoli per l'Italia venne dal fatto che le basi su cui la Francia intendeva condurre le trattative poggiavano da un lato su «un'esagerata opinione dei vantaggi che la tariffa minima francese» avrebbe offerto alle esportazioni italiane, e dall'altro su una sottostima eccessiva «del valore del nostro regime convenzionale», il che alimentava la «pretesa» francese che il regime convenzionale italiano non rappresentasse «un corrispettivo sufficiente» alla concessione della sua tariffa minima, donde la richiesta di Parigi che l'Italia dovesse «fare ai prodotti dell'industria francese concessioni maggiori» di quelle riconosciute all'Austria-Ungheria, alla Germania e alla Svizzera<sup>160</sup>.

Come già detto, all'accordo si giunse solo nel novembre 1898, assumendo quale criterio ispiratore del *modus vivendi* commerciale tra i due Stati, che da parte francese si applicasse ai prodotti italiani il trattamento della tariffa minima e da parte italiana si riservasse ai prodotti francesi il regime della nazione più favorita. Erano esclusi, *hinc et inde*, i filati e i tessuti serici (categoria VIII della tariffa italiana)<sup>161</sup>. Tra gli altri prodotti, è da segnalare che per il vino si stabilì un aumento dei dazi in entrambe le tariffe, italiana e francese, e che alla tassazione «ragguagliata» al grado alcolico si sostituì la «tassazione a volume». Ciò comportò alcuni aggravi per i vini italiani di debole forza alcolica, degli sgravi per i vini «più robusti» e dei considerevoli vantaggi per i vermut, la cui forza al-

159) ALV, b. 99, fasc. II.

160) [L. LUZZATTI], *Il trattato di commercio con la Francia*, «L'Economista d'Italia», a. XXX, 31 ottobre 1897.

161) ALV, b. 98, fasc. VI: *Applicazioni dell'accordo commerciale con la Francia [1899]*. Cfr. L. FONTANA-RUSSO, *I trattati di commercio e l'economia nazionale*, Roma 1902 (con prefazione di L. LUZZATTI, intitolata *Ricordi doganali*, pp. VII-XXIX), pp. 134-135; B. STRINGHER, *Gli scambi con l'estero e la politica commerciale italiana dal 1860 al 1910*, in *Cinquanta anni di storia italiana*, cit., III, pp. 52-53; L. EINAUDI, *I protezionisti e il trattato di commercio con la Francia*, in ID., *Cronache economiche e politiche di un trentennio (1893-1925)*, I: 1893-1902, Torino 1959, pp. 106-114; G. ZALIN, *Crescita economica, protezionismo industriale e politica dei trattati commerciali in Luigi Luzzatti (1866-1911)*, in *Luigi Luzzatti e il suo tempo*, cit., pp. 245-247.

colica veniva calcolata in media tra i 14 e i 15 gradi<sup>162</sup>. Più favorite furono le paste alimentari, che videro ridotto il loro dazio di entrata in Francia da 19 a 16 franchi il quintale, e vantaggi ancor maggiori ottennero le frutta meridionali (limoni, arance, mandarini, cedri, ecc.) e l'olio d'oliva<sup>163</sup>.

22. - Una valutazione decisamente critica, e anzi sostanzialmente negativa, della politica finanziaria luzzattiana fu espressa dal Sonnino<sup>164</sup> nel marzo 1899. Movendo dalla constatazione che le condizioni della circolazione monetaria stavano peggiorando (l'aggio oscillava «intorno all'8 per cento, con tendenza a crescere anziché a diminuire»), benché negli ultimi due anni si fosse avuto «un notevole rialzo nel prezzo dei titoli e un forte ribasso nel saggio d'interesse dei capitali», e pur non essendo mancata una ripresa di «tutta l'attività industriale e commerciale della nazione», Sonnino ne attribuiva la responsabilità al Luzzatti, che, invece di puntare a una riduzione complessiva dei biglietti in circolazione (carta di Stato a corso forzoso e carta delle banche a corso legale), aveva mirato, non diversamente dal successore Vacchelli<sup>165</sup>, «a procurarsi qualche maggiore agevolezza di Cassa, oppure e più ancora ad aumentare gli utili delle Banche, dimenticando il fine nella ansiosa ricerca del mezzo»<sup>166</sup>. In particolare, Sonnino denunciava «l'abuso» compiuto dal Luzzatti nell'applicazione delle «specie di proprietà del Tesoro alla riserva metallica della Banca d'Italia per gli effetti della circolazione», ossia nell'impiego dei «fondi in oro e in argento di spettanza dello Stato», i quali, dopo essere stati ritirati dalle tesorerie provinciali, venivano non richiamati presso la tesoreria centrale, ma lasciati in giacenza presso la Banca d'Italia, che, a sua volta, li usava per la propria riserva. All'inizio, i fondi avevano avuto una con-

162) Per un confronto di dettaglio tra le quote di dazio «vecchio» e «nuovo» cui erano assoggettati i vini italiani all'entrata in Francia: ALV, b. 98, fasc. II: *Accordo commerciale tra l'Italia e la Francia*, cit., p. 24.

163) *Ibid.*, p. 27.

164) S. SONNINO, *Appunti di finanza*, «Nuova antologia», 164 (1899), pp. 354-374. L'articolo, ripubblicato in due parti da «L'Economista d'Italia» (pt. I: a. XXXII, 19 marzo 1899, pp. 106-108; pt. II: a. XXXII, 26 marzo 1899, pp. 121-124), è pure compreso in S. SONNINO, *Scritti e discorsi extraparlamentari 1870-1920*, I, a cura di B. F. BROWN, Bari 1972, pp. 613-641, e, con omissione della pt. I, in BONELLI (a cura di), *La Banca d'Italia*, cit., pp. 188-192.

165) Pietro Vacchelli fu ministro del Tesoro, nel governo Pelloux, dal 29 giugno 1898 al 14 maggio 1899.

166) SONNINO, *Appunti di finanza*, cit., p. 368.

sistenza di «pochi milioni di moneta divisionale», ed erano stati utilizzati per fronteggiare eventuali «forti o improvvise domande di anticipazioni statutarie»; in seguito, la loro entità era cresciuta sino a raggiungere (31 ottobre 1897) la somma di 54 milioni, mentre alla stessa data le anticipazioni statutarie «erano zero». L'anno seguente (31 ottobre 1898) si era superato il tetto dei 57 milioni. Ne conseguiva che la condotta del Tesoro non poteva ritenersi «pienamente giustificabile»<sup>167</sup>.

Un altro appunto muoveva il Sonnino al Luzzatti, osservando che, tra la fine del '96 e il 31 ottobre 1898, ove si fosse tenuto conto della liquidazione delle partite immobilizzate da parte degli istituti di emissione, della diminuzione del loro portafoglio interno e delle anticipazioni, e inoltre della diminuzione verificatasi «nell'oro e nell'argento tesaurizzato», per un ammontare complessivo di circa lire 147 milioni, ci si sarebbe attesi che anche la circolazione fosse diminuita «di una somma corrispondente». La diminuzione, invece, prescindendo dalla circolazione per conto del Tesoro, era stata di soli 4 milioni e mezzo. La qual cosa era da ricondursi al fatto che le modifiche apportate dal Luzzatti all'Atto bancario<sup>168</sup> avevano consentito agli istituti di emissione di accrescere, in un periodo di corso forzoso, sia la quota dei loro impieghi sull'estero, sia quella in titoli di Stato, e di tale facoltà gli istituti si erano avvalsi con larghezza, raggiungendo nel primo caso la somma di lire 110,3 milioni e nel secondo caso la somma di 28,7 milioni. In altri termini, il Tesoro aveva favorito gli utili delle banche, «con detrimento della cosa pubblica»<sup>169</sup>. Una situazione non dissimile presentava la circolazione dei biglietti di Stato, che dal 31 dicembre 1896 al 31 ottobre 1898 aveva registrato un aumento di 53 milioni e mezzo<sup>170</sup>. Era stato dunque un errore, anzi un grave errore, l'aver incentivato le banche di emissione «a far battere normalmente» la circolazione contro «quei limiti legali» che avrebbero dovuto «rappresentare un massimo da raggiungersi soltanto in circostanze ecceziona-

167) *Ibid.*, p. 368; BONELLI (a cura di), *La Banca d'Italia*, cit., p. 190, nota 5.

168) Per i cui i diversi aspetti v. BONELLI, *Luigi Luzzatti e la Banca d'Italia*, cit., pp. 287-292; PECORARI, *Istituti di emissione*, cit., pp. 129-155.

169) SONNINO, *Appunti di finanza*, cit., p. 369.

170) *Ibid.*, p. 370. Per un approfondimento del problema qui accennato v. R. DE MATTIA (a cura di), *Storia delle operazioni degli istituti di emissione italiani dal 1845 al 1936 attraverso i dati dei loro bilanci (con appendici)*, II/1-3, Roma 1990. Cfr. G. B. PITTALUGA, *La monetizzazione del Regno d'Italia*, in *Il progresso economico dell'Italia*, cit., pp. 201-204.

li di straordinari bisogni del commercio»<sup>171</sup>.

23. - Alle censure del Sonnino il Luzzatti rispose<sup>172</sup> rivendicando il merito di aver fatto cessare, contro «giusti compensi [...], l'enormità della tassa sui biglietti emessi per conto della Banca Romana», come pure l'aver introdotto «sgravi sulle tasse di circolazione», legandoli ai risultati che gli istituti di emissione avrebbero conseguito nella liquidazione delle partite immobilizzate. Merito ancor più grande costituiva il salvataggio del Banco di Napoli, ancorché segnato da una perdita per il Tesoro dell'imposta di ricchezza mobile sulle cartelle del credito fondiario in liquidazione<sup>173</sup>. Il Tesoro aveva peraltro compensato tale perdita, rinforzando nel bilancio le tasse sugli affari. Del resto, lo stesso Sonnino riconosceva che egli, Luzzatti, era riuscito a contenere la spesa «complessiva dei bilanci entro limiti rigorosi (qualche eccezione fatta per gli organici del Tesoro)»<sup>174</sup>. Ma, dato che non sul terreno dei bilanci, bensì su quello della circolazione, del cambio e dei prestiti comunali e provinciali gli venivano rivolti gli addebiti maggiori, su tale terreno intendeva egli svolgere le principali argomentazioni.

Relativamente ai fondi statali in oro e in argento giacenti presso la Banca d'Italia e da questa impiegati per la riserva, Luzzatti osservava che era stato il suo «accusatore» il primo a volere per il Tesoro la facoltà di lasciare in deposito presso la Banca le giacenze delle tesorerie provinciali, anziché richiamarle presso la tesoreria centrale, e in tal senso aveva deciso contro il parere della Corte dei conti, che era stata costretta a registrare con riserva il relativo decreto. Il problema era dunque complesso, come del resto rilevava Stringher nella *Quinta memoria presentata all'on. Commissione permanente di vigilanza sulla circolazione e sugli istituti di emissione. Dal 1° gennaio 1897 al 30 giugno 1898*<sup>175</sup>, dimostrando che,

«se diminuisce la parte metallica nel fondo di dotazione della Banca, [il Tesoro] avrebbe dovuto o disfarsi di una somma ragguardevole di valute d'oro e d'argento, e procedere a nuove emissioni di biglietti di Sta-

171) SONNINO, *Appunti di finanza*, cit., p. 370.

172) Con una «lettera» pubblicata da «L'Economista d'Italia» (a. XXXII, 26 marzo 1899) e riedita, con *omissis*, dal BONELLI (a cura di), *La Banca d'Italia*, cit., pp. 192-198.

173) *Ibid.*, p. 193.

174) *Ibid.*, p. 194 (in corsivo nell'originale).

175) Roma 1898.

to, interamente coperti da specie metalliche (*il che le leggi Sonnino permettevano di fare*), ovvero domandare alla Banca un aumento corrispondente di anticipazioni in biglietti, pagando l'interesse di una lira e cinquanta centesimi per cento e ampliando la circolazione cartacea<sup>176</sup>.

Quanto a sé, Luzzatti affermava che allo scopo di gravare nella misura minore possibile, tanto il bilancio «con gli oneri dell'interesse», quanto la circolazione con l'emissione dei biglietti, egli aveva sempre utilizzato «tutte le giacenze di cassa». Segnatamente per i limiti di circolazione delle banche di emissione, le modifiche da lui introdotte li avevano «più rapidamente ridotti», non innalzati<sup>177</sup>. Negava poi che i provvedimenti bancari del 1896-98 avessero accresciuto il prezzo dell'oro: per l'intero '97 il cambio aveva oscillato intorno a 105 ed era sceso al di sotto di tale soglia nel dicembre-gennaio 1898, quando avevano cominciato a operare «i nuovi freni» posti alla circolazione, «per effetto dei quali il portafoglio in oro» era sceso «da 15 a 11 per 100 della riserva metallica», ed erano inoltre diminuiti «i biglietti di Stato emessi per conto del Tesoro in sostituzione di quelli da chiedersi alle banche e per conto del Banco di Napoli». Altre dunque erano le cause per le quali il cambio «cominciò a incrudirsi»: ad esempio, il rincaro del grano, come conseguenza dei maggiori acquisti effettuati all'estero e delle «sommosse» popolari<sup>178</sup>. Avevano forse carestia e sommosse qualcosa in comune con i provvedimenti bancari?

A suo merito il Luzzatti ascriveva infine l'essersi opposto alle richieste di «scemare l'interesse» provenienti da parte delle Camere di commercio, e se nell'ottobre 1898 egli fosse stato ancora alla guida del Tesoro, invece di ridurre il saggio ufficiale di sconto lo avrebbe - così affermava - «probabilmente» innalzato. Era perciò pretestuoso far leva sull'inasprimento del premio dell'oro per criticare la sua politica, essendo l'aggio causato da ragioni molteplici, «operanti con diversa intensità», tra le quali l'insieme delle condizioni della finanza pubblica, il volume della circolazione monetaria, «il rapporto dei debiti e dei crediti verso l'estero», per non

176) BONELLI (a cura di), *La Banca d'Italia*, cit., p. 195.

177) *Ibid.*, p. 196.

178) *Ibid.*, p. 197. Sulle quotazioni delle principali valute, come pure sui cambi bilaterali della lira con il dollaro americano, il marco tedesco, lo scellino austriaco, il franco francese, il franco svizzero e la sterlina inglese tra il 1896 e il 1898: P. CIOCCA-A. ULIZZI, *I tassi di cambio nominali e «reali» dell'Italia dall'unità nazionale al sistema monetario europeo (1861-1979)*, in *Ricerche per la storia*, cit., I, pp. 354, 357-358.

dire di elementi «imponderabili», come la «quiete pubblica all'interno», la politica estera o l'andamento dei mercati internazionali<sup>179</sup>. Luzzatti chiudeva la propria replica ricordando le misure da lui poste in essere per alleggerire i debiti dei comuni siciliani e sardi, per la difesa dell'equilibrio di bilancio e per la solidità del Tesoro.

24. - Al di là delle censure di Sonnino e dell'autodifesa dell'interessato, che valutazione si può dare sul piano storico della politica finanziaria luzzattiana nel terzo, quarto e quinto governo Rudini? Anzitutto è da riconoscere che essa portò a un pareggio virtuale di bilancio. Luzzatti sosteneva che per raggiungerlo aveva seguito gli esempi del Sella e del Minghetti. Ciò non era esatto, dato che al ripianamento del 1875-76 si era giunti non attraverso una collocazione dei debiti redimibili, e neppure attraverso liquidazioni del patrimonio dello Stato o monetizzazione del debito, bensì soprattutto attraverso una politica di inasprimento delle imposte, sia dirette che indirette<sup>180</sup>, perseguita con decisione e coerenza di linea<sup>181</sup>.

Al virtuale pareggio del 1897-98 si era pervenuti invece per altra via: a parte i riflessi dell'inversione ascendente del ciclo economico mondiale, vi concorsero, interagendo, più fattori, non tutti riconducibili all'azione del Luzzatti. In primo luogo, gli effetti prolungati del corso forzoso, ufficialmente ristabilito dal Sonnino nel febbraio 1894 sotto il nome di «corso legale». In proposito è da osservare che Luzzatti operò per rendere possibile il ritorno alla convertibilità, che intese non tanto come «formale abolizione» di un dettato legislativo, quanto piuttosto come raggiungimento di una sicura «stabilità del prezzo» del biglietto di banca, da fissarsi in valuta convertibile. La qual cosa sarebbe dovuta passare attraverso il risanamento patrimoniale degli istituti di emissione<sup>182</sup>.

E ciò chiama in causa il secondo fattore, vale a dire i muta-

179) BONELLI (a cura di), *La Banca d'Italia*, cit., p. 198.

180) ZAMAGNI, *Debito pubblico*, cit., pp. 13-38. Diverso il giudizio di G. TATTARA (Comento a: ZAMAGNI, *Debito pubblico*, cit., in *Il disavanzo pubblico*, cit., II, pp. 94-101), che insiste sui «vincoli [esterni] di cui la politica economica del tempo doveva tener conto», sottolineando in particolare i riflessi del ciclo finanziario internazionale sull'economia italiana. Cfr. I. MUSU, *Il riequilibrio della finanza pubblica in Italia: ragioni e natura di una strategia strutturale*, in *Il disavanzo pubblico in Italia, I: Alle radici del deficit: politica della spesa e politica fiscale*, a cura dell'ENTE PER GLI STUDI MONETARI, BANCARI E FINANZIARI «LUIGI EINAUDI», Bologna 1992, pp. 14-15.

181) ZAMAGNI, *Debito pubblico*, cit., pp. 37-38.

182) BONELLI, *Luigi Luzzatti e la Banca d'Italia*, cit., p. 294.

menti avvenuti appunto nel sistema dell'emissione, non più caratterizzato dalla compresenza di sei istituti, ma da un triopolo comprendente Banca d'Italia, Banco di Napoli e Banco di Sicilia. Se all'inizio questi mutamenti non furono dal Luzzatti favoriti, è incontestabile che tra il '96 e il '98 egli attivò tutta una serie di strategie intese ad accelerare il risanamento patrimoniale degli istituti, a salvare il Banco di Napoli, a ridefinire in modo più rigoroso la politica delle riserve, a garantire i biglietti, a dar vita a «una collaborazione fra le tre banche di emissione, obbligandole ad organizzare una sorta di "centrale dei rischi" ed a seguire una condotta che ebbe l'effetto di minimizzare le conseguenze di atteggiamenti concorrenziali e di far accettare formalmente la supremazia della Banca d'Italia da parte dei Banchi meridionali»<sup>183</sup>. Provvedimenti che, nel loro insieme, come avrebbe sostenuto Stringher, consentirono alla Banca d'Italia di iniziare quel «cammino ascendente» che l'avrebbe portata a divenire una «vera» banca centrale<sup>184</sup>.

Terzo fattore, le conseguenze di medio-lungo periodo prodotte dall'abbandono del modello liberistico e dalla svolta protezionistica del 1887, svolta che in qualche modo venne «rafforzata» nel novembre 1893 con la disposizione che obbligava al pagamento dei dazi doganali di importazione in valuta metallica<sup>185</sup>.

Non vanno infine tralasciati, a partire dalla metà degli anni '90, l'apporto dei capitali tedeschi, la nascita della banca mista e, con importanza sempre crescente, il ruolo delle rimesse degli emigrati.

183) *Ibid.*, p. 281. Cfr. BONELLI (a cura di), *La Banca d'Italia*, cit., pp. 16-21.

184) LUZZATTI, *Memorie*, cit., II, p. 446. Cfr. BONELLI, *Luigi Luzzatti e la Banca d'Italia*, cit., p. 276.

185) Il ruolo del protezionismo nell'accelerazione dei processi di sviluppo economico è ancor oggi vivacemente discusso. Per una messa a punto di qualche controverso aspetto del dibattito: V. LOMBARDI, *Libero scambio e protezionismo nella teoria dello sviluppo: alcune considerazioni*, «Annali della facoltà di Economia e commercio dell'Università di Bari», n. s., XXIX (1990), pp. 135-146; S. FENOALTEA, *Politica doganale, sviluppo industriale, emigrazione: verso una riconsiderazione del dazio sul grano*, in *Il progresso economico dell'Italia*, cit., pp. 137-150.

## APPENDICE I

## DOCUMENTI D'ARCHIVIO

## Documento 1

*Lettera di Vilfredo Pareto a Luigi Luzzatti*

Losanna, li 4 gennaio 1897

Illustrissimo Signor Commendatore,

Ella ha ragione di dire che se i provvedimenti proposti da lei nel 1892 fossero stati accolti, continuando nelle economie, si sarebbero potuto estinguere i buoni a lunga scadenza; e mi pare anzi di averlo notato nel mio articolo; ma osservai che quei provvedimenti non furono seguiti dai suoi successori e che temevo che potesse rinnovarsi quel fatto<sup>186</sup>. Vorrei ingannarmi, e mi auguro di non avere occasione di mandarle un dispaccio, quando il ministero Rudinì sarà sostituito da qualche ministero crispino, per farle osservare che le mie previsioni tornano a verificarsi, come si verificarono quelle da me fatte nel 1892<sup>187</sup>.

Similmente per le banche. Non ho potuto, è vero, ancora studiare a fondo l'argomento, perché, tra l'altre cose, ancora non ho avuto i documenti contenenti le sue proposte; ma dal poco che so mi nasce il timore che i provvedimenti proposti vengano a naufragare sugli scogli crispini, e che invece di salvare capra e cavoli, la capra mangi i cavoli e sia poi divorata dal lupo.

Intendo bene che chi è solo teorico, come sono io, non vede che un lato delle quistioni, e capisco che chi, come lei, ha da provvedere a casi pratici incontra responsabilità delle quali nemmeno posso avere un chiaro concetto. Ma mi pare che se capitasse in Italia un ministro il quale avesse l'energia di distruggere completamente la filossera bancaria, farebbe opera utilissima al paese, ed acquisterebbe fama imperitura, né so vedere perché ella non potrebbe compiere quell'opera.

186) Cfr. PARETO, *Le marché financier*, cit., pp. 104-128; ID., *Cronache italiane*, a cura di C. MONGARDINI, proemio di T. GIACALONE-MONACO, Brescia 1965, pp. 443-450.

187) *Ibid.*, pp. 75-78.

Le sono grato e la ringrazio per le cortesi sue parole. Ho spesso combattuto i provvedimenti da lei proposti, e può darsi che mi sia ingannato; ma ho sempre rispettato l'uomo e non ho mancato di dire come da tutti gli onesti doveva essere stimato ed onorato, ed in ciò sono certo di essere stato nel vero.

Accolga, la prego, i sensi di alta stima e considerazione, coi quali sono Suo devotissimo

Vilfredo Pareto

Fonte: ALV, b. 210, fasc. 3: *Ministero del Tesoro II, 1896-1898*. Nella trascrizione di questo documento, come pure di quelli che seguono, si è rispettata l'ortografia originale, eccettuati alcuni ritocchi nell'uso delle maiuscole e della punteggiatura. Tutte le abbreviazioni sono state sciolte.

## Documento 2

### *Lettera di Vilfredo Pareto a Luigi Luzzatti*

Losanna, li 16 aprile 1897

Illustrissimo Signor Commendatore,

Ho letto colla dovuta cura lo scritto che ella si compiacque di comunicarmi<sup>188</sup>.

Vorrei, se me lo concede, trattare il quesito in modo puramente oggettivo. Dimentichi un momento di essere il ministro del tesoro, e per parte mia le dò la mia parola d'onore che mai, né direttamente né indirettamente, mi varrò per scopo di polemica delle cose che verrò a conoscere per mezzo delle comunicazioni delle quali mi onora. Io studio questo quesito al modo stesso col quale mi capita di cercare l'interpretazione di un'antica iscrizione greca o latina.

A ma pare che il bilancio italiano non sia in pari. Intendiamoci bene, parlo della malattia, non del medico. Che ella faccia ciò che

188) Tra le carte del Luzzatti non se ne è ancora trovata traccia, come pure, allo stato attuale della ricerca, non si è rinvenuta copia della lettera di accompagnamento. È peraltro presumibile che nello scritto citato dal Pareto si svolgessero argomenti analoghi a quelli già illustrati dal ministro del Tesoro nell'*Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896* e nell'articolo *L'onorevole Luzzatti ai suoi elettori*, «La Tribuna», 18 marzo 1897.

può per metterlo in pari l'ho detto e l'ho stampato; ma non bastano le ottime cure di un medico per fare sano l'ammalato. Provi a mettere il bilancio italiano nella forma del bilancio inglese, e mi darà, spero, ragione.

Prendiamo il bilancio unito all'esposizione da lei fatta alla Camera. Nelle previsioni 1897-98 trovo, pel movimento dei capitali, 26.693.811 nelle entrate<sup>189</sup>. Nel bilancio inglese, io non vedo una partita simile<sup>190</sup>. Quei 26 milioni sono o consumo di patrimonio o nuovi debiti. Non mi pare che possano considerarsi come vera entrata. E ciò mi è confermato dalla nota da lei aggiunta: «una diminuzione di lire 5.400.000 dipendente dalla progettata operazione sui debiti redimibili»<sup>191</sup>. Questa diminuzione corrisponde ad un *al-*

189) *Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896*, Allegato 2, p. 32.

190) In effetti, una tale partita non v'era, ma - osservavano gli uffici tecnici del ministero del Tesoro in una *Nota* dattiloscritta del 30 aprile 1897, preparata per il Luzzatti e intitolata *Osservazioni di Vilfredo Pareto sul bilancio italiano e su alcuni recenti provvedimenti finanziari* - traducendo il bilancio italiano «nella forma di quello inglese, il risultato complessivo non verrebbe minimamente alterato, poiché le partite che nel bilancio italiano sono distintamente nella categoria *Movimento di capitali* figurano pure nel bilancio inglese senza una speciale distinzione e cioè nelle categorie generali uniche di entrata e di spesa. Infatti, nell'ultimo conto (Finance Accounts) del 1895-96, che abbiamo sott'occhio, troviamo iscritta nella spesa del fondo consolidato la estinzione *Annualità a termine*, con cui si provvede al graduale ammortamento del debito redimibile e la spesa per il fondo del nuovo ammortamento. Troviamo inoltre nelle entrate diverse dello scacchiere le somme ricavate dalla creazione del *Debito addizionale* da imputarsi ai capitoli dell'armata, dei telegrafi e delle navi, nonché altre somme prese temporaneamente a prestito, le quali però figurano in uscita per la estinzione fattane nel corso dell'esercizio. Per cui il conto dell'esercizio in parola si è giovato del prodotto del debito addizionale come di qualunque altra entrata. In conclusione, la differenza puramente formale fra l'uno e l'altro bilancio consiste nell'essere nel bilancio inglese le entrate e le spese comprese tutte in un'unica categoria e quindi confuse le effettive con quelle che riflettono il movimento di capitali, mentre nel bilancio italiano le due categorie sono distinte. E ciò sembra a tutto vantaggio del bilancio italiano, il quale mette in evidenza il consumo e la reintegrazione del patrimonio, indicando in quale misura gli accertamenti di questa categoria concorrano con quelli della categoria delle entrate e spese effettive a formare l'avanzo o disavanzo del bilancio stesso. Ciò senza tener conto delle altre differenze sostanziali fra i due bilanci e principalmente quella che concerne la competenza e la cassa, i residui, etc.» (ALV, b. 210, fasc. 3: *Ministero del Tesoro II, 1896-1898*).

191) La citazione è inserita nel seguente contesto: «*Movimento di capitali*: nella somma complessiva stanziata per questa categoria si riscontra nel 1897-98, rispetto al 1895-96, un aumento di oltre 2 milioni, che dipende da molte variazioni in più e in meno. Meritano speciale menzione: un primo stanziamento di 5 milioni per iniziare la restituzione del credito della Cassa dei depositi e prestiti per le somministrazioni fatte negli esercizi a tutto il 1894-95 per le pensioni; una diminuzione di lire 5.400.000 dipendente dalla progettata operazione sui debiti redimibili. Queste due importanti varia-

tro aumento di debito. Trasformare un debito redimibile in perpetuo non è fare un nuovo debito? Non ho dimenticato che ella mi telegrafò che se si fosse fatto ciò che ella aveva detto, non si dovrebbe ora fare quella trasformazione. Quindi del nuovo debito la colpa non spetta a lei; siamo d'accordo, ma ciò non toglie che il nuovo debito ci sia<sup>192</sup>. Dunque, per me, oggettivamente, devo dedurre 26.693.811 entrate, provenienti da nuovi debiti o consumi di patrimonio, più 5.400.000, apparente diminuzione, proveniente in realtà da un nuovo debito. Se ella non mi volesse concedere ciò, le faccio osservare che, qualunque disavanzo ci fosse, un ministro potrebbe sempre avere il bilancio in pari. Basterebbe perciò che in principio d'anno emettesse tanti buoni del tesoro, che in fine d'anno convertirebbe in debito perpetuo.

Nello scritto da lei mandatomi si dice che coll'avanzo delle entrate e spese effettive «si supplisce all'onore intero delle costruzioni ferroviarie... e si provvede ancora alla *deficienza* della categoria movimento di capitali». Non ho mai detto il contrario; il punto in discussione è su quella *deficienza*, che per me è eguale all'*intera* spesa movimento capitali, anzi è maggiore quando si convertono debiti redimibili in debiti perpetui. Se mi si dirà che il ministro Luzzatti non può tutto fare in un giorno, che poco alla volta provvederà anche a ciò, dirò che sono d'accordo, ma ciò nulla ha che vedere coll'esistenza del fatto.

Come vede abbiamo già circa 30 milioni che mancano al pareggio del bilancio. Diciamo ora delle spese. Per le ferrovie (casse pensioni, materiale nuovo ecc.) tosto o tardi sarà necessario mettere fuori molti milioni. Si provvederà con una «operazione finanziaria»? Sta bene, vuol dire che torneremo alla solita storia dei movimenti di capitali. I milioni è necessario che qualcuno li metta fuori. O li dà direttamente lo Stato, e figureranno tra le spese effettive; o li fa dare dalle Società, alle quali in cambio concede *qualche cosa* (per niente non fa nulla nessuno) e sarà una delle tante spese indirette dissimulate nel bilancio italiano. Badiamo bene che di tutto ciò non dò colpa a lei, anzi le dò merito per avere tolte al-

zioni recano quindi una diminuzione di lire 400.000, ond'è che le altre variazioni danno un aumento di circa lire 2.500.000, che è essenzialmente dovuto alle maggiori quote di ammortamento occorrenti nel 1897-98» (*Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896*, Allegato 2, p. 33).

192) La medesima valutazione si trova esposta in PARETO, *Cronache italiane*, cit., p. 494. Cfr. pure G. BUSINO, *L'Italia di Vilfredo Pareto. Economia e società in un carteggio del 1873-1923*, Milano 1989, pp. 133-174.

cune di quelle erronee indicazioni; ma di chi sia merito o colpa un fatto, è un quesito; e se il fatto esiste o nò, è un altro quesito.

Ora diciamo dell'Africa. Nello scritto da lei mandatomi si osserva: «E chi non sa che l'emissione del prestito fu chiesta dalle spese per la guerra d'Africa, non dai bisogni *normali* della Colonia...». Il punto in discussione è quello dei bisogni *normali*, tra i quali, in date condizioni, bisogna calcolare la guerra, e lo disse un'autorità non sospetta, da me citata<sup>193</sup>, il Marchese di Rudinì, il quale disse che *date certe condizioni* «iscriveremo 20 milioni annui nel nostro bilancio e ne registreremo 50, in media, nei resoconti»<sup>194</sup>. Io credo che il Marchese di Rudinì abbia ragione e quindi tengo conto di quella spesa *media*, quindi *normale*; ma per non esagerare nulla la riduco a 15 milioni. Gli altri 15 milioni vengono fuori dalle maggiori spese (ferrovie ecc.) che ella *non potrà* evitare, e non la sto a tediare coi particolari, che del resto possono essere errati, poiché io non ho tutti i dati del bilancio, ma temo di stare piuttosto sotto che sopra al vero; ed ella vede che siamo ai 60 milioni di cui è fatto cenno nel mio articolo.

Ma le condizioni che aveva in vista il Rudinì muteranno! Può darsi, ma è prudente di vendere la pelle dell'orso prima di averlo ucciso? Molta gente pretende che l'occupazione ristretta, che propone il Marchese di Rudinì, darà luogo a guerre come l'altra. Dicono che sinché si sarà in contatto cogli abissini, guerre non si eviteranno. Se sia vero o no, io non sono competente per dirlo. Se si venisse via dall'Africa, è manifesto che ogni pericolo di guerra in quei paesi sarebbe rimosso, ma sinché ci si rimane, è possibile. Pel passato le spese «straordinarie» furono «ordinarie» in Africa. Sarà diverso in avvenire? Speriamolo, ma mi conceda che i bilanci si fanno coi fatti e non colle speranze. Guardi poi che del prestito fatto per l'Africa, una parte è stata spesa non proprio per la guerra ma per altri titoli. Guardi che, pel passato, per fare figurare minori spese per l'Africa, si sono spogliati gli arsenali in Italia. Vedremo a chi i fatti daranno ragione; temo che calcoli troppo poco per le spese d'Africa. Naturalmente discorro di una media; e non pretendo dare numeri precisi. Invece dei 30 milioni, che io calcolo essere in più per il movimento capitali, saranno un poco più o un poco meno, saranno 25, se vuole. Ma ciò che scema da una parte crescerà dall'altra e in fine temo di essere sotto al vero.

193) PARETO, *Cronache italiane*, cit., p. 494.

194) *Il manifesto dell'on. Di Rudinì*, «Fanfulla», 6 marzo 1897.

Se ella fa fare un vero bilancio, in cui mette *tutte* le spese, in cui tiene conto di *tutti* gli impegni, delle casse che, come ella disse, «figliano debiti in silenzio»; in cui *non* mette fra le entrate né i consumi di patrimonio, né i nuovi debiti sia diretti, sia indiretti (conversioni), troverà, sono certo, un disavanzo maggiore di 60 milioni<sup>195</sup>. Se non mi mancasse qualche dato avrei fatto quel bilancio, ma ella ha tutto ciò che occorre per farlo preciso.

Ella osserva nella sua esposizione finanziaria che la Francia e la Germania hanno bilanci non più veri dei nostri. Ha ragione. Ma tutto ciò non toglie l'esistenza del fatto. Ella forse replicherà che non tutte le verità si devono dire. Può darsi, ma abbiamo detto che qui ci occupiamo solo di ricercare il vero.

Nello scritto mandatomi si osserva che mi deve essere sfuggito la garanzia dello Stato per le nuove cartelle essere solo morale. Ma su ciò non ho detto nulla. Ho detto che cresce la *quantità* dei debiti dello Stato, cioè cresce la quantità di una certa merce<sup>196</sup>. Se domani potesse sparire una parte notevole del debito pubblico<sup>197</sup>, quando anche per ciò non scemasse l'onere annuo del bilancio, crescerebbe il prezzo delle cartelle, semplicemente perché ad una domanda eguale corrisponderebbe un'offerta minore. Se ella non mette sul mercato nuovi titoli garantiti dallo Stato, chi vuole di quei titoli dovrà comprare gli antichi, perciò ne crescerà il prezzo. E crescendo quel prezzo sopra al pari, si potrebbero fare vere conversioni, delle quali sarebbe lecito registrare il prodotto nelle entrate. Ma sulla emissione delle cartelle ho espresso solo dubbi: il vantaggio di quell'emissione può essere maggiore dell'inconveniente che c'è di allontanare l'epoca di *vere* conversioni.

Se non si emettevano tutte le cartelle: 3% ferrovie, tirrene, ecc., ecc., a quest'ora il consolidato italiano sarebbe sopra al pari, e sarebbero possibili fruttuose conversioni. Il prezzo delle cartelle del debito pubblico non dipende solo dalla fiducia che si ha nello Stato debitore, ma anche dalla *quantità* delle cartelle messe sul mercato. Il prezzo del consolidato inglese cresce non solo per la fiducia che si ha nella finanza inglese, ma anche perché c'è molta gente che ne vuole comprare e poca che ne vuole vendere. Se le casse di risparmio italiane comprassero consolidato invece delle nuove cartelle, il prezzo del consolidato italiano crescerebbe certo.

195) PARETO, *Cronache italiane*, cit., pp. 494-495.

196) *Ibid.*, p. 495.

197) Cancellato: «dei debiti».

Anche riguardo all'impiego dell'attivo delle casse di risparmio, ho espresso solo dubbii. Ella ha meritato molte lodi per ciò che ha fatto per quelle istituzioni; vorrei solo che nulla venisse a compromettere quell'opera<sup>198</sup>.

Sono poco rassicurato dalla risposta che mi si dà. Vorrei avere tempo di ricercare in una valanga di carte un articolo pubblicato cinque o sei anni fà, in cui, per quanto ricordo, si rispondeva in modo simile alle osservazioni da me fatte sulla cattiva strada che, colle immobilizzazioni del credito fondiario ed altre, battevano le banche di emissione. Dicevasi all'incirca che «ci rassicureranno gli interessi medesimi di questi istituti (oggi: casse di risparmio; allora: banche di emissione), i quali debbono con eguale cura intendere alla sicurezza ed alla produttività dei loro impieghi (preciso ciò che *tutti* dicevano per la Banca Nazionale), come alla missione che è loro affidata nel campo del credito (faccia cercare nei discorsi dei suoi predecessori quante volte si discorre di quella "missione"<sup>199</sup> della Banca d'Italia, sempre per fare nuove immobilizzazioni!); e a niuno, meglio che a loro stessi, è dato di fissare e di misurare i limiti entro ai quali possono essere distribuite le loro attività, fra gli investimenti in titoli e le operazioni di portafoglio». Queste ultime sono parole d'oro, e mi ci associo interamente; purché non sia fatta alcuna pressione diretta od *indiretta* sulle casse di risparmio, purché queste nello impinzare il portafoglio delle nuove cartelle non facciano assegnamento sull'aiuto del governo in caso di crisi, purché non si prepari una nuova edizione delle sovvenzioni alla Tiberina, e non si venga a dire un giorno: «le casse di risparmio hanno il portafoglio pieno di *ottime* cartelle dello Stato, che in questo momento non possono vendere, dunque facciamole depositare alla Banca d'Italia, ed emettiamo carta moneta per pagare coloro che hanno depositi alle casse di risparmio». Badiamo che le crisi sono *ordinarie*, e che una cassa prudente deve prevederle e provvedere senza aiuto del governo.

«Oh! se davvero le deplorate immobilizzazioni che assorbitono

198) «I forestieri - aveva scritto il Pareto quindici giorni prima - lodano le Casse di risparmio italiane perché non impiegano il loro attivo solo in titoli dello Stato, perché scontano cambiali ai privati ed a questi fanno prestiti. Sarebbe bene di seguire a meritare quelle lodi. Non vogliamo dire in modo assoluto che sia cattivo il provvedimento del ministro del tesoro; potrebbe essere buono se alle Casse di risparmio si togliesse solo piccola parte del loro attivo, ma sarebbe pessimo se, anche poco alla volta, assorbisse interamente quell'attivo volgendolo al solo impiego di titoli dello Stato» (PARETO, *Cronache italiane*, cit., p. 496).

199) Nell'originale: «missioni».

tanta vitalità delle nostre banche fossero state dedicate a queste opere di risanamento, ne sarebbe stato ben meno amaro il rimpianto». Nò, il guaio delle passate immobilizzazioni non sta solo in ciò che erano inutili, ma anche in ciò che scemarono il capitale circolante di cui aveva ed ha bisogno il paese.

Se il commercio italiano potesse scontare al 2%, come il commercio francese e inglese, l'aumento della ricchezza in Italia sarebbe enorme. Altro che il risanamento di qualche palude! E poi, quale è il criterio dell'utilità di un capitale? Il frutto che se ne può cavare. Conosco gente a Ginevra che hanno comperate terre in Italia, e ricavano 4 o 5% all'anno. Se gli italiani hanno capitali da immobilizzare, li adoperino in quel modo, invece di volgerli a lavori che frutteranno solo 1 o 2%; e il rimanente, per giungere al 4%, si farà pagare dai contribuenti.

La disgrazia dell'Italia è stata che da un lato immobilizzava troppo gran parte del capitale nazionale, e dall'altro lato chiudeva, col corso forzoso, la rottura colla Francia, ecc., la via per la quale poteva venire il capitale forestiere.

Supponga che per una diecina d'anni il governo italiano non *spingesse* a nuove immobilizzazioni, che non emettesse nuovi titoli (con garanzia morale o materiale, importa poco); pel naturale incremento della ricchezza avremmo presto tanta abbondanza di capitali che sparirebbe il cambio e lo sconto cadrebbe al 2% o al 3%. Allora il ministro del tesoro italiano godrebbe del piacere che ha il suo collega inglese: vedrebbe, cioè, crescere *naturalmente* le entrate, senza nuove imposte, anzi forse scemando le antiche.

Io ho avuto occasione di esaminare i conti di una impresa francese, la quale ha distribuito, gli anni scorsi, dal 7 al[1] 8% del capitale agli azionisti. In Italia, non avrebbe avuto utile alcuno. Mi rincresce che il segreto professionale mi tolga di pubblicare quel paragone. Ecco solo ciò che posso dire. La società francese ricorre largamente al credito, in media spese 2,73% all'anno pei capitali che così si procurò. In Italia, non credo che si possa calcolare meno del 5%. Guardi che differenza! Poi vi è la ricchezza mobile, minore in Francia. Poi vi sono le *variazioni* del cambio di cui deve tenere conto l'esportatore italiano, ecc.

In Italia, per ora, non c'è speranza di togliere il corso forzoso; ma perché non si farebbe ciò che si è fatto in Russia, fissando il cambio? Sono le *variazioni* del cambio che impediscono ai capitali forestieri di venire in Italia. Senta i banchieri se per scontare all'estero non debbono garantire il cambio. L'esempio pratico del-

la Russia è venuto a dare una splendida conferma alle deduzioni della teoria. Se si vuole si può anche in Italia fissare il cambio verso il 5 o il 6%. Non ci sarebbe nessun pericolo (salvo il caso di avventure africane od europee) fissando che la carta si baratta contro oro (non dico: argento) col 6% di perdita. E basterebbe ciò per avere il soccorso delle disponibilità monetarie inglesi. Ella deve considerare che una differenza minima dello sconto rende possibile industrie e commerci, che prima non erano, favorisce l'esportazione e procura milioni di utile al paese.

Lo scritto da lei mandatomi fa cenno che proporrei di «assicurare in un forziere le poche fortune rinvenute ancora tra le rovine». Ma per carità! Chi vuole chiudere nulla nei forzieri! Dico ben altro. Dico che tra più impieghi pel capitale bisogna scegliere quello che dà maggior frutto. Quando il commercio e l'industria devono pagare 5% pei capitali che adoperano, alle industrie e ai commerci devono volgersi i nuovi capitali, o all'agricoltura, o a tutti quegli impieghi che fruttano quel 5%; e gli altri impieghi che fruttano meno devono aspettare che l'abondanza dei capitali abbia fatto scemare il frutto. Non uccidiamo la gallina dalle uova d'oro, e ce ne sarà per tutti.

Gradisca i sensi di ossequio coi quali mi dico devotissimo

Vilfredo Pareto

[P.S.] In fondo, nei ristretti limiti che accenna, la conversione dei debiti degli enti locali può bene avere più vantaggi che inconvenienti; e le ragioni che dà mi paiono assai buone. Tutto sta nel non varcare quei limiti da lei ora saviamente fissati.

Fonte: v. documento 1.

### Documento 3

#### *Lettera di Vilfredo Pareto a Luigi Luzzatti*

Losanna, li 10 giugno 1897

Illustrissimo Signor Commendatore,

Non ho risposto subito all'ultima sua lettera perché non volevo con nuovi scritti miei abusare della cortese attenzione che, tra

le gravi cure dello Stato, ella si è compiaciuto di prestarmi, e perciò pure procurerò di essere anche ora breve quanto potrò.

Dalla *Cronaca* scritta nel Giornale degli Economisti da un amico che pel mese di giugno mi dovette sostituire, vedo che si è chiesto un credito di 20 milioni per l'Africa. Le mie previsioni su maggiori spese che da quel lato dovevano venire al bilancio non erano dunque infondate. Vorrei che, almeno per l'avvenire, fossero sbagliate, ma temo che ciò non segua.

Ella, nella sua lettera, mi fa notare che la somma di 5.400.000, inscritta nel Movimento di capitali come utile della Conversione in debito perpetuo dei buoni del tesoro, è stata ridotta, con successive note di variazione, a 2.000.000. Tanto meglio; vuol dire che la mia critica, ora, si riferirà solo a quella *nuova* somma. Ma ci saranno altre somme simili, in avvenire, poiché seguirà l'operazione dalla quale hanno origine. E la mia obiezione è riguardo all'operazione. Dico, cioè, che non si può considerare come un *vero* utile del bilancio la somma che si ottiene sostituendo un debito perpetuo ad un debito redimibile.

Il discorso tenuto dal Minghetti, che ella cita<sup>200</sup>, su ciò non dà lu-

200) Si riferisce alle seguenti argomentazioni svolte dal Minghetti durante la discussione generale del bilancio definitivo per il 1878: «Poiché il discorso mi ha condotto a pronunziare queste parole di pareggio e d'avanzo, e poiché se n'è tanto parlato e riparlato, lasciate che anch'io ripeta un'idea che mi pare tanto semplice che non so comprendere come non sia da tutti accettata. Basta in vero cercare nel dizionario italiano che cosa vuol dire pareggiare. Avanzare, mancare, o pareggiare, sono i tre vocaboli che esprimono le tre diverse situazioni possibili. E pareggiare in italiano vuol dire uguagliare. Quindi un bilancio in pareggio significa quello nel quale le entrate e le spese dell'anno sono in equilibrio. [...] Ora se voi giungete colle vostre entrate ordinarie e derivanti dalla rendita del patrimonio e dai proventi delle imposte a coprire le vostre spese, voi siete in pareggio. È bene inteso che in queste entrate non dovette calcolare il prodotto della vendita dei beni, cioè una diminuzione del patrimonio, se non in quanto essa vada a diminuire le passività del patrimonio stesso, cioè ad estinguere debiti o acquistare nuovi fondi fruttiferi. Ma si dice: un pareggio simile è instabile, bisogna che sia più fermo e insieme più elastico. [...] È utile, è buono l'avere un sopravanzo per assicurare la stabilità del pareggio; è prudente l'avere una riserva per tutti gli anni calamitosi; è convenientissimo non trascinarsi dietro un debito fluttuante; è desiderabile sopra modo di togliere il corso forzoso; è degno d'una nazione seria poter costruire a sue spese le ferrovie senza ricorrere al credito; tutte queste sono posizioni finanziarie migliori della nostra; sono altezze alle quali dobbiamo incamminarci, ma sono tutte al di là del pareggio. Il pareggio, cioè l'equilibrio fra le entrate e le spese annue, fin dall'anno 1876, come si vede dai consuntivi, fu realizzato» (Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XIII, sessione del 1878, *Discussioni*, tornata del 13 giugno 1878, pp. 1701-1702). Cfr. le già citate *Osservazioni di Vilfredo Pareto sul bilancio italiano e su alcuni recenti provvedimenti finanziari* (ALV, b. 210, fasc. 3: *Ministero del Tesoro II, 1896-1898*).

me, ma aggiungo che quel discorso dimostra invece ove si vada a finire coi pareggi formali e filologici. Sino da quel tempo, il buon Minghetti pretendeva che il pareggio ci fosse, ciò hanno ripetuto tutti i ministri italiani, ma intanto i debiti sono andati sempre crescendo!

In quanto al Magliani, che fu non ultimo delle cagioni della rovina della finanza italiana, quando ci viene a dire che «le entrate provenienti da... accensioni di debiti abbiano unicamente da fronteggiare l'estinzione di debiti e il *rinvestimento in altri capitali*», ci dà semplicemente la ricetta mercé la quale, coll'aiuto della logismografia [?], ha fatto tanti e tanti debiti, sempre dicendo che esisteva il pareggio<sup>201</sup>.

Se lasciamo stare tutte queste quistioni di forma, e veniamo alla sostanza, a me pare<sup>202</sup>:

1° Che per il grave peso delle imposte la elasticità delle entrate è ora in Italia molto minore che la elasticità delle spese, e che di ciò si deve tenere conto nei bilanci. Non solo ella avrà diminuzioni d'entrata per la fondiaria, ecc., ma gravi aumenti di spesa sono alle viste. E come ha chiesto un nuovo credito per l'Africa, dovrà fra non molto chiedere altri crediti, forse per la marina, forse per la trasformazione degli armamenti (cannoni a tiro rapido ecc.), e per tanti altri motivi. Ella mi dice che «al disavanzo delle casse pensioni ferroviarie sarà provveduto mediante ritocchi alla tariffa dei trasporti ferroviari...». Con ciò viene a confermarmi che quella *nuova* spesa ci sarà. Va bene che vi si provvederà con una *nuova* imposta,

201) Rispondendo al Bonghi, che denunciava le «oscurità» del bilancio italiano per il 1884-85, il Magliani aveva detto alla Camera: «[...] io non so quale altra forma di bilancio egli [Bonghi, appunto] preferirebbe. Vorrebbe egli forse mettere tutte insieme le entrate ordinarie e le straordinarie, comprendendovi anche quelle che derivano da vendita di beni, da accensione di debiti, da realizzazione di capitali; e dall'altra parte tutte le spese ordinarie e straordinarie comprendendovi anche quelle che occorrono per pagare i debiti e per investimenti patrimoniali? Ridotto in questa forma apparentemente semplice e primitiva, il bilancio diventerebbe una confusione inorganica e irrazionale; né sarebbe più possibile il discernere se esista, o no, l'equilibrio finanziario. Invece noi riteniamo, per applicare un criterio razionale in materia di economia e di finanza, che tutte le entrate ordinarie debbano fronteggiare tutte le spese ordinarie e anche le straordinarie, e le entrate provenienti da vendite di beni, da accensione di debiti, da realizzazioni di capitali abbiano unicamente da fronteggiare l'estinzione di debiti e il reinvestimento in altri capitali. Se una parte delle spese ordinarie e straordinarie dello Stato fosse invece sopportata con entrate provenienti da vendita di beni, o da debiti, noi in quel caso diremmo che l'equilibrio finanziario non esiste» (Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XV, 1ª sessione, *Discussioni*, tornata del 23 maggio 1885, pp. 13977-13978).

202) Il capoverso che segue non figura nell'originale.

alla quale si dà il nome di *ritocchi di tariffe*. È ben naturale che quando vi è un deficit occorre provvedere o con debiti o con imposte, ma ciò nulla muta al fatto da cui ha origine quel deficit.

2° Quanti più debiti redimibili convertirà in debito perpetuo, tanta maggiore entrata si procurerà pel bilancio, ma è anche certo che di tanto pure peggiorerà la situazione finanziaria e i futuri bilanci. Spingendo tale sistema agli estremi, si potrebbe, ogni anno, pagare il frutto del consolidato con nuovo consolidato, invece che in denaro.

3° Aggiungendo al consolidato messo sul mercato per la trasformazione dei debiti redimibili le cartelle garantite dallo Stato per i debiti comunali per i risanamenti ecc., avremo una somma totale che peserà sul mercato del consolidato, e che toglierà che il prezzo di quel consolidato raggiunga tanto prontamente la pari, come l'avrebbe raggiunta se non ci fosse stato quell'aumento di offerta. Quindi sarà ritardata la conversione, quindi sarà recato un danno non lieve al bilancio ed al paese.

Posso sbagliare, ma tutto ciò mi pare proprio sicuro. Sono leggi che avranno il loro effetto in qualsiasi modo, e di cui quindi giova tenere conto. So bene che non vedo che uno dei lati del quesito. Io considero un problema teorico, ella ha da risolvere un problema pratico. Ma questo differisce da quello solo perché è maggiormente complesso. Nel risolvere il problema pratico possiamo, cioè, trovare certi utili politici od altri da contrapporre a quei danni, e, tirate le somme, può giovare di non sfuggire quei danni, ma ciò non toglie che abbiano da prodursi. Per me, negli scritti pubblici o privati, ho mirato solo a mettere in chiaro *uno* degli elementi del problema, cioè a fare vedere che non siamo giunti a quel *tale pareggio* pel quale ogni anno non reca un peggioramento diretto od indiretto nella situazione finanziaria dello Stato, e che le conversioni di debiti redimibili in perpetui, e tutti gli altri modi coi quali si accresce la quantità di carta, anche solo garantita dallo Stato, avranno per sicuro effetto economico di ritardare l'epoca di una vera conversione del consolidato giunto sopra alla pari, e quindi anche di contribuire a mantenere più elevato in Italia il frutto dei capitali impiegati nell'industria e nell'agricoltura, con grave danno della economia nazionale.

Con distinto ossequio, mi confermo suo devotissimo

Vilfredo Pareto

## APPENDICE II

## TAVOLE

Tavola 1. - *Conto delle risorse e degli impieghi dal 1890 al 1900: valori a prezzi correnti (miliardi di lire)*

Anni	PIL		Importazioni		Consumi privati		Consumi pubblici		Investimenti		Esportazioni	
		var. %		var. %		var. %		var. %		var. %		var. %
1890	12,10		1,38		9,89		1,14		1,21		1,21	
1891	12,58	3,9%	1,19	-14,1%	9,93	0,4%	1,11	-2,6%	1,55	28,6%	1,20	-1,4%
1892	11,38	-9,6%	1,22	3,2%	9,30	-6,3%	1,09	-1,3%	0,89	-42,8%	1,28	7,4%
1893	11,54	1,5%	1,25	2,3%	9,18	-1,3%	1,11	1,6%	1,19	33,9%	1,30	1,0%
1894	11,14	-3,5%	1,15	-7,9%	9,09	-1,0%	1,12	0,8%	0,72	-39,1%	1,36	4,9%
1895	11,51	3,3%	1,26	9,0%	9,59	5,5%	1,09	-3,1%	0,70	-2,4%	1,39	2,2%
1896	11,47	-0,3%	1,27	0,9%	9,36	-2,3%	1,09	0,7%	0,91	29,2%	1,40	0,7%
1897	11,20	-2,4%	1,26	-0,3%	9,36	-0,0%	1,07	-2,4%	0,55	-40,1%	0,94	-32,6%
1898	12,46	11,2%	1,49	17,9%	10,03	7,1%	1,07	-0,1%	1,32	142,4%	1,58	67,5%
1899	12,53	0,6%	1,58	6,2%	9,99	-0,4%	1,08	0,9%	1,20	-8,9%	1,82	14,7%
1900	13,31	6,2%	1,79	13,1%	10,44	4,5%	1,11	3,3%	1,81	50,4%	1,72	-5,1%

Fonte: ERCOLANI, *Documentazione statistica*, cit., pp. 388-472 (elaborazioni).

Tavola 2. - *Conto delle risorse e degli impieghi dal 1890 al 1900: valori a prezzi 1938 (miliardi di lire)*

Anni	PIL	Importazioni		Consumi privati		Consumi pubblici		Investimenti		Esportazioni		
	var. %	var. %	var. %	var. %	var. %	var. %	var. %	var. %	var. %	var. %		
1890	66,50		7,62		56,20		4,70		6,48		6,74	
1891	68,00	2,3%	6,27	-17,7%	56,40	0,4%	4,58	-2,6%	6,98	7,7%	6,33	-6,1%
1892	65,00	-4,4%	6,95	10,8%	55,70	-1,2%	4,56	-0,4%	4,41	-36,8%	7,30	15,3%
1893	67,10	3,2%	7,32	5,3%	55,30	-0,7%	4,67	2,4%	6,78	53,7%	7,63	4,5%
1894	66,70	-0,6%	7,03	-4,0%	55,40	0,2%	5,09	9,0%	4,88	-28,0%	8,40	10,1%
1895	67,70	1,5%	7,66	9,0%	56,40	1,8%	5,27	3,5%	5,26	7,8%	8,48	1,0%
1896	68,70	1,5%	7,59	-0,9%	57,10	1,2%	5,36	1,7%	5,42	3,0%	8,44	-0,5%
1897	65,90	-4,1%	7,39	-2,6%	56,40	-1,2%	5,23	-2,4%	3,08	-43,2%	5,59	-33,8%
1898	70,40	6,8%	8,32	12,6%	57,30	1,6%	5,20	-0,6%	7,30	137,0%	8,94	59,9%
1899	71,20	1,1%	8,79	5,6%	58,40	1,9%	5,27	1,3%	6,14	-15,9%	10,20	14,1%
1900	74,80	5,1%	9,83	11,8%	60,70	3,9%	5,39	2,3%	9,05	47,4%	9,52	-6,7%

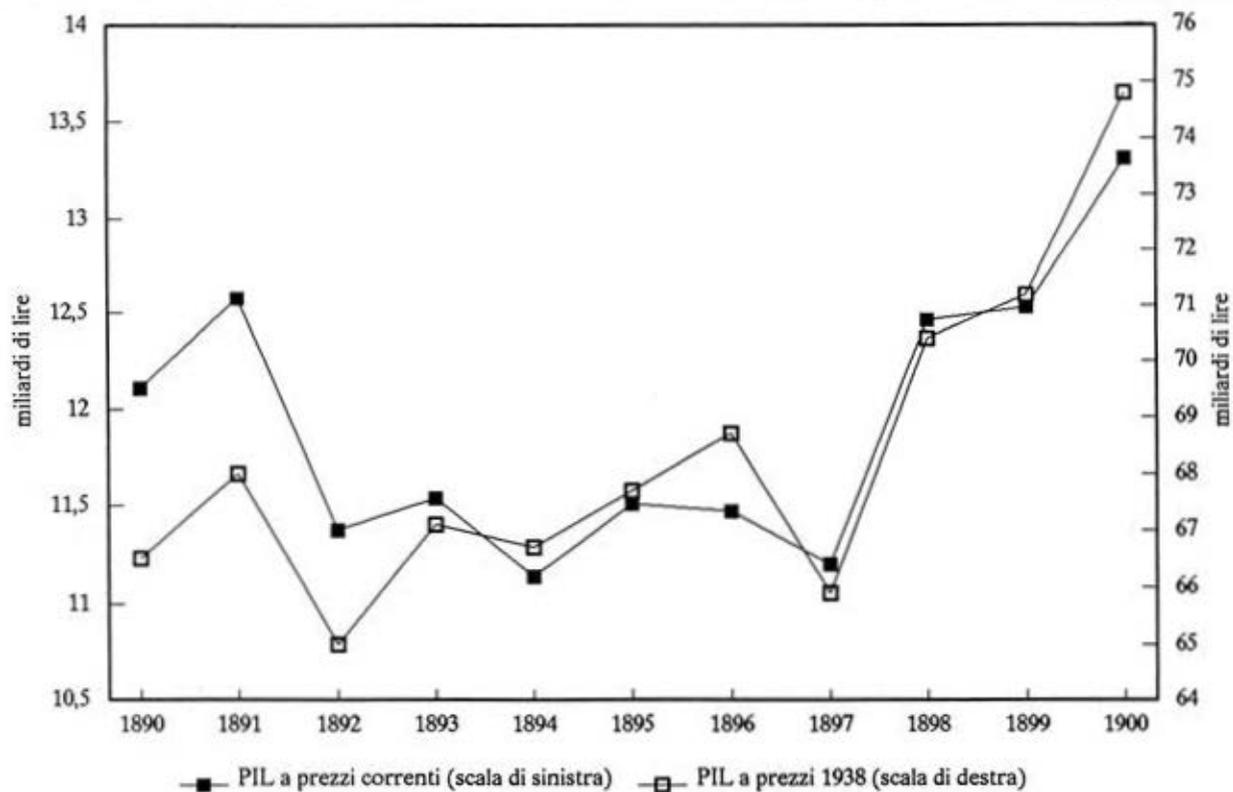
Fonte: v. *supra*, tavola 1 (elaborazioni).

Tavola 3. - *Indici impliciti dei prezzi delle risorse e degli impieghi dal 1890 al 1900 (1938=100)*

Anni	PIL		Importazioni		Consumi privati		Consumi pubblici		Investimenti		Esportazioni	
		var. %		var. %		var. %		var. %		var. %		var. %
1890	18,20		18,10		17,60		24,20		18,60		18,00	
1891	18,50	1,6%	18,90	4,4%	17,60	0,0%	24,20	0,0%	22,20	19,4%	18,90	5,0%
1892	17,50	-5,4%	17,60	-6,9%	16,70	-5,1%	24,00	-0,8%	20,10	-9,5%	17,60	-6,9%
1893	17,20	-1,7%	17,10	-2,8%	16,60	-0,6%	23,80	-0,8%	17,50	-12,9%	17,00	-3,4%
1894	16,70	-2,9%	16,40	-4,1%	16,40	-1,2%	22,00	-7,6%	14,80	-15,4%	16,20	-4,7%
1895	17,00	1,8%	16,40	0,0%	17,00	3,7%	20,60	-6,4%	13,40	-9,5%	16,40	1,2%
1896	16,70	-1,8%	16,70	1,8%	16,40	-3,5%	20,40	-1,0%	16,80	25,4%	16,60	1,2%
1897	17,00	1,8%	17,10	2,4%	16,60	1,2%	20,40	0,0%	17,70	5,4%	16,90	1,8%
1898	17,70	4,1%	17,90	4,7%	17,50	5,4%	20,50	0,5%	18,10	2,3%	17,70	4,7%
1899	17,60	-0,6%	18,00	0,6%	17,10	-2,3%	20,40	-0,5%	19,60	8,3%	17,80	0,6%
1900	17,80	1,1%	18,20	1,1%	17,20	0,6%	20,60	1,0%	20,00	2,0%	18,10	1,7%

Fonte: v. *supra*, tavola 1 (elaborazioni).

Tavola 4. - *Dinamica del prodotto interno lordo dal 1890 al 1900 (valori a prezzi correnti e a prezzi 1938)*



Fonte: v. *supra*, tavola 1 (elaborazioni).

Tavola 5. - *Entrate fiscali accertate (esercizio finanziario 1895-96) e previste (esercizi finanziari 1896-97 e 1897-98) in lire correnti*

ENTRATE	Anno 1895-96 accertamenti	Anno 1896-97 assestamento	Anno 1897-98 previsione
<b>TASSE SUGLI AFFARI</b>	191.572.749	195.500.000	194.600.000
Successioni	37.654.200	38.000.000	38.000.000
Manimorte	6.393.752	6.300.000	6.300.000
Registro	57.809.378	59.000.000	58.000.000
Bollo	68.171.699	68.700.000	68.500.000
Surrogazione del registro e bollo	8.870.307	10.000.000	10.000.000
Ipoteche	6.178.455	7.000.000	7.300.000
Concess. governative	6.494.958	6.500.000	6.500.000
<b>TASSE DI CONSUMO</b>	382.633.691	366.292.000	368.325.956
Tasse di fabbricazione	41.640.219	45.000.000	46.000.000
Dogane e diritti marittimi	261.625.200	241.000.000	242.000.000
Dazi interni di consumo	50.024.099	50.150.000	50.165.000
Dazio consumo di Napoli	13.722.491	14.176.000	14.180.713
Dazio consumo di Roma	15.621.682	15.966.000	15.980.243
<b>PRIVATIVE</b>	325.080.704	327.700.000	328.700.000
Tabacchi	189.113.268	190.000.000	190.500.000
Sali	71.998.949	72.700.000	72.700.000
Lotto	63.968.487	65.000.000	65.500.000
<b>IMPOSTE DIRETTE</b>	483.983.697	481.837.000	482.230.000
Fondi rustici	106.395.889	106.500.000	106.500.000
Fabbricati	88.248.489	88.500.000	88.500.000
Ricchezza mobile per ruoli	143.519.247	144.500.000	145.000.000
Ricchezza mobile per ritenuta	145.820.072	142.337.000	142.230.000
<b>FERROVIE</b>	93.273.441	93.193.000	93.135.000
Partecipazione sui prodotti lordi	60.397.258	60.547.000	60.820.000
Prodotti lordi delle ferr. secondarie	13.928.656	13.686.000	13.255.000
Tasse sul movimento	18.947.527	18.960.000	19.060.000
<b>SERVIZI PUBBLICI</b>	66.965.619	66.200.000	67.000.000
Poste	53.755.035	53.300.000	53.900.000
Telegrafi	13.210.584	12.900.000	13.100.000
<b>ENTRATE PRINCIPALI</b>	1.543.509.901	1.530.722.000	1.533.990.956
<b>ALTRE ENTRATE</b>	100.343.479	93.377.268	93.397.223
<b>TOTALE ENTRATE</b>	1.643.853.380	1.624.099.268	1.627.388.179
di cui:			
TOTALE ENTRATE CATEGORIA I	1.611.546.466	1.596.989.870	1.600.274.426
TOTALE ENTRATE CATEGORIA II	589.630	801.718	419.941
TOTALE ENTRATE CATEGORIA III	31.717.284	26.307.680	26.693.812

Fonte: *Esposizione finanziaria del 7 dicembre 1896*, pp. 26-31 (elaborazioni).

Tavola 6. - Entrate fiscali accertate (esercizio finanziario 1896-97) e previste (esercizi finanziari 1897-98 e 1898-99) in lire correnti

ENTRATE	Anno 1896-97 accertamenti	Anno 1897-98 asestamento	Anno 1898-99 previsione
<b>TASSE SUGLI AFFARI</b>	198.839.758,87	195.550.000,00	195.650.000,00
Successioni	37.528.280,77	37.500.000,00	37.500.000,00
Minimorte	6.270.054,11	6.300.000,00	6.300.000,00
Registro	61.964.923,78	58.000.000,00	58.000.000,00
Bollo	68.343.131,37	68.400.000,00	68.500.000,00
Surrageazione del registro e bollo	11.302.741,99	10.800.000,00	10.800.000,00
Ipoteche	7.002.271,57	7.300.000,00	7.300.000,00
Concess. governative	6.428.355,28	7.250.000,00	7.250.000,00
<b>TASSE DI CONSUMO</b>	359.041.402,17	372.525.956,62	372.815.946,62
Tasse di fabbricazione	45.254.667,70	46.700.000,00	48.000.000,00
Dogane e diritti marittimi	234.062.406,39	246.000.000,00	245.000.000,00
Dazi interni di consumo	50.171.718,62	50.165.000,00	50.165.000,00
Dazio consumo di Napoli	13.604.552,74	13.680.713,32	13.680.213,32
Dazio consumo di Roma	15.948.056,72	15.980.243,30	15.970.733,30
<b>PRIVATIVE</b>	327.330.006,19	327.200.000,00	327.500.000,00
Tabacchi	188.164.749,47	188.000.000,00	188.000.000,00
Sali	73.390.297,52	73.700.000,00	74.000.000,00
Lotto	65.774.959,20	65.500.000,00	65.500.000,00
<b>IMPOSTE DIRETTE</b>	483.368.804,80	482.796.900,00	481.499.000,00
Fondi rustici	106.625.455,57	106.900.000,00	106.750.000,00
Fabbricati	88.405.566,47	88.500.000,00	88.500.000,00
Ricchezza mobile per ruoli	145.266.165,93	142.150.000,00	142.150.000,00
Ricchezza mobile per ritenuta	143.071.616,83	145.246.900,00	144.099.000,00
<b>FERROVIE</b>	97.283.721,49	98.280.000,00	99.340.000,00
Partecipazione sui prodotti lordi	63.225.352,19	64.870.000,00	65.000.000,00
Prodotti lordi delle ferr. secondarie	14.678.403,86	13.770.000,00	14.540.000,00
Tasse sul movimento	19.379.965,44	19.640.000,00	19.800.000,00
<b>SERVIZI PUBBLICI</b>	66.481.071,71	68.000.000,00	69.500.000,00
Poste	53.083.302,06	54.000.000,00	55.000.000,00
Telegrafi	13.397.769,65	14.000.000,00	14.500.000,00
<b>ENTRATE PRINCIPALI</b>	1.532.344.765,2	1.544.352.856,6	1.546.304.946,6
<b>ALTRE ENTRATE</b>	98.786.688,5	90.540.143,4	83.978.476,2
<b>TOTALE ENTRATE</b>	1.631.131.453,7	1.634.893.000,0	1.630.283.422,8
di cui:			
<b>TOTALE ENTRATE CATEGORIA I</b>	1.605.727.953,72	1.608.830.832,29	1.604.807.093,18
<b>TOTALE ENTRATE CATEGORIA II</b>	801.717,96	433.356,07	565.465,47
<b>TOTALE ENTRATE CATEGORIA III</b>	24.601.782,05	25.628.811,68	24.910.864,18

Fonte: Esposizione finanziaria del 1° dicembre 1897, pp. 36-43 (elaborazioni).

Tavola 7. - Entrate fiscali accertate: prodotto dei primi otto mesi degli esercizi finanziari 1896-97 e 1897-98 (lire correnti)

ENTRATE	Esercizio 1896-97	Esercizio 1897-98	Variazioni assolute
<b>TASSE SUGLI AFFARI</b>	139.924.631	135.412.613	(4.512.018)
Successioni	24.691.966	23.013.057	(1.678.909)
Manimorte	6.022.213	5.821.582	(200.631)
Registro	42.347.771	38.188.107	(4.159.664)
Bolli	47.963.272	47.942.189	(21.083)
Surrogazione del registro e bollo	9.464.520	10.063.698	599.178
Ipoteche	4.646.575	5.299.227	652.652
Concess. governative	4.788.314	5.084.753	296.439
<b>TASSE DI CONSUMO</b>	243.577.599	251.052.947	7.475.348
Tasse di fabbricazione	31.407.462	34.632.367	3.224.905
Dogane e diritti marittimi	159.034.053	162.972.153	3.938.100
Dazi interni di consumo	33.445.019	33.479.190	34.171
Dazio consumo di Napoli	9.083.524	9.003.647	(79.877)
Dazio consumo di Roma	10.607.541	10.965.590	358.049
<b>PRIVATIVE</b>	217.519.821	217.615.490	95.669
Tabacchi	123.760.372	123.879.540	119.168
Sali	49.897.831	49.271.467	(626.364)
Lotto	43.861.618	44.464.483	602.865
<b>IMPOSTE DIRETTE</b>	305.981.694	303.574.463	(2.407.231)
Fondi rustici	70.991.880	71.337.878	345.998
Fabbricati	59.137.473	59.026.470	(111.003)
Ricchezza mobile per ruoli	101.140.517	96.361.098	(4.779.419)
Ricchezza mobile per ritenuta	74.711.824	76.849.017	2.137.193
<b>FERROVIE</b>	64.935.888	66.145.206	1.209.318
Partecipazione sui prodotti lordi	42.105.652	43.598.554	1.492.902
Prodotti lordi delle ferr. secondarie	9.993.236	9.393.428	(599.808)
Tasse sul movimento	12.837.000	13.153.224	316.224
<b>SERVIZI PUBBLICI</b>	44.472.475	45.470.795	998.320
Poste	35.805.976	36.738.119	932.143
Telegrafi	8.666.499	8.732.676	66.177
<b>ENTRATE PRINCIPALI</b>	1.016.412.108	1.019.271.514	2.859.406

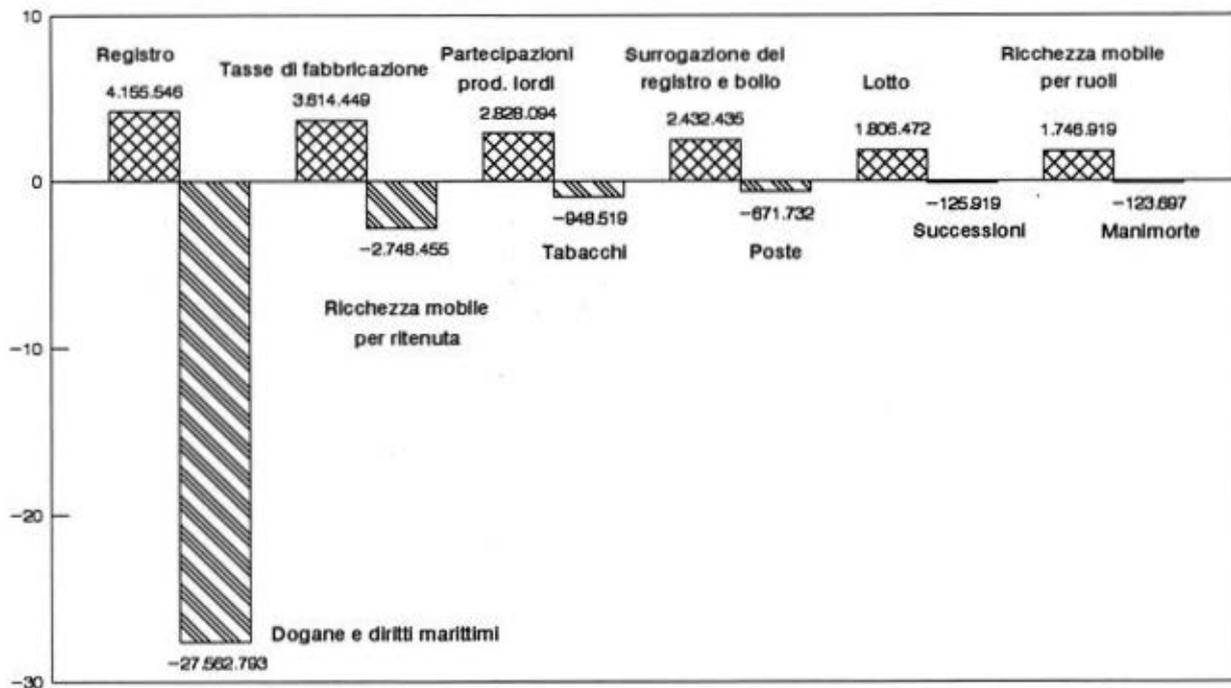
Fonte: Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XX, 1ª sessione 1897-98, *Documenti, disegni di legge e relazioni*, n. 169-A (elaborazioni).

Tavola 8. - Entrate fiscali accertate (esercizi finanziari 1895-96 e 1896-97) e previste (esercizio finanziario 1897-98): valori assoluti (lire correnti) e variazioni percentuali

	Anno 1895-96	Anno 1896-97 accertamenti	var. %	Anno 1897-98 assestamento	var. %
Tasse sugli affari	191.572.749,0	198.839.758,9	3,79%	195.550.000,0	-1,65%
Tasse di consumo	382.633.691,0	359.041.402,2	-6,17%	372.525.956,6	3,76%
Privative	325.080.704,0	327.330.006,2	0,69%	327.200.000,0	-0,04%
Imposte dirette	483.983.697,0	483.368.804,8	-0,13%	482.796.900,0	-0,12%
Ferrovie	93.273.441,0	97.283.721,5	4,30%	98.280.000,0	1,02%
Servizi pubblici	66.965.619,0	66.481.071,7	-0,72%	68.000.000,0	2,28%
<b>ENTRATE PRINCIPALI</b>	<b>1.543.509.901,0</b>	<b>1.532.344.765,2</b>	<b>-0,72%</b>	<b>1.544.352.856,6</b>	<b>0,78%</b>
Altre entrate	100.343.479,1	98.786.688,5	-1,55%	90.540.143,4	-8,35%
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>1.643.853.380,2</b>	<b>1.631.131.453,7</b>	<b>-0,77%</b>	<b>1.634.893.000,0</b>	<b>0,23%</b>

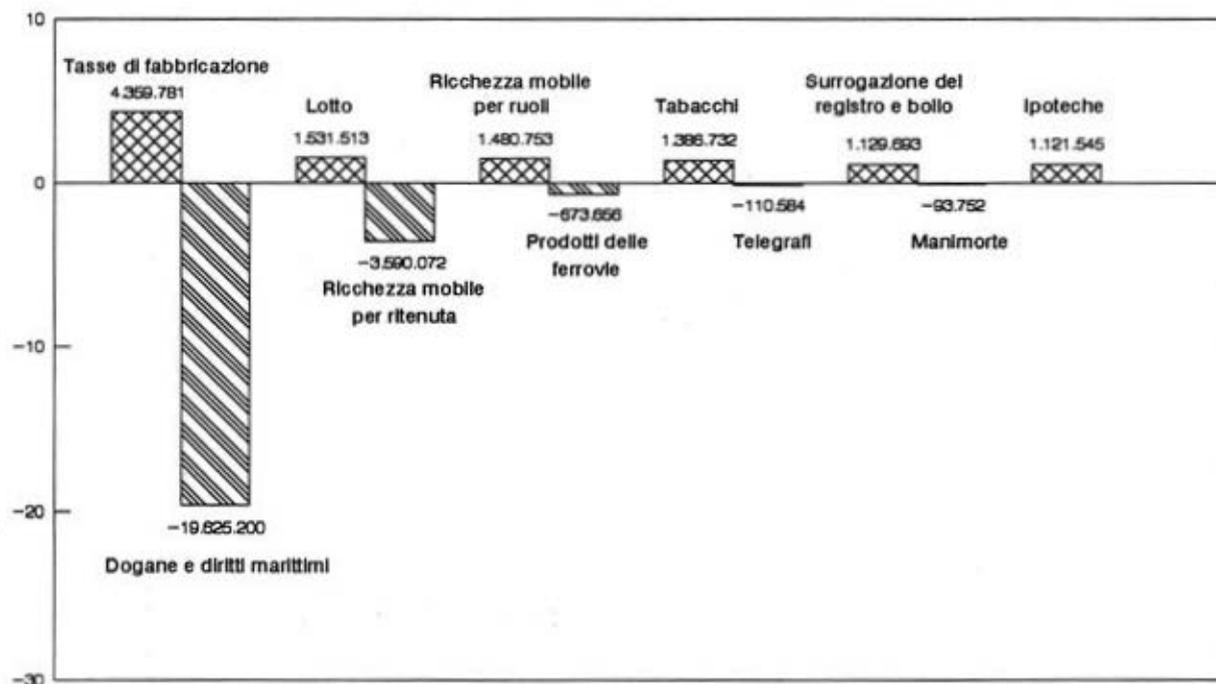
Fonte: v. *supra*, tavola 7 (elaborazioni).

Tavola 9. - *Politica fiscale: variazioni assolute nelle principali voci d'entrata fra i dati accertati per l'esercizio finanziario 1896-97 e quelli accertati per l'esercizio 1895-96 (lire correnti)*



Fonte: v. *supra*, tavola 7 (elaborazioni).

Tavola 10. - *Politica fiscale: variazioni assolute nelle principali voci d'entrata fra i dati di previsione per l'esercizio finanziario 1897-98 e i dati accertati per l'esercizio 1895-96 (lire correnti)*



Fonte: v. *supra*, tavola 7 (elaborazioni).

Tavola 11. - *Spese statali distinte per categorie e relative ai dati accertati dell'esercizio finanziario 1895-96, a quelli del bilancio di assestamento del 1896-97 e alle previsioni del 1897-98 (lire correnti)*

S P E S E	Anno 1895-96 accertamenti	Anno 1896-97 assestamento	Anno 1897-98 previsione
<b>CATEGORIA I</b>			
<b>SPESE EFFETTIVE</b>	1.564.518.990,97	1.563.172.331,76	1.571.259.191,28
Ministero del Tesoro	803.566.498,25	805.353.557,91	807.068.020,76
Min. delle Finanze	169.637.026,62	165.540.171,29	164.268.520,83
Min. di Grazia e Giustizia	34.138.054,27	32.519.407,72	32.441.784,02
Min. degli Affari Esteri	9.608.737,15	9.328.000,00	9.244.820,00
Min. dell'Istruzione Pubblica	40.994.784,63	41.140.693,95	40.924.005,64
Min. dell'Interno	60.863.122,00	57.331.648,08	56.894.820,22
Min. dei Lavori Pubblici	54.849.853,20	55.866.823,84	53.684.368,00
Min. delle Poste e Telegrafi	55.018.028,00	55.306.533,48	55.406.329,00
Min. della Guerra	232.574.317,10	235.172.560,00	246.000.000,00
Min. della Marina	93.569.692,84	94.971.124,00	94.946.124,00
Min. dell'Agricoltura	9.698.876,91	10.641.811,49	10.380.398,81
<b>CATEGORIA II</b>			
<b>COSTRUZIONE STRADE FERRATE</b>	32.500.000,00	28.000.000,00	23.610.000,00
Min. dei Lavori Pubblici	32.500.000,00	28.000.000,00	23.610.000,00
<b>CATEGORIA III</b>			
<b>MOVIMENTO DI CAPITALI</b>	28.467.539,36	24.611.959,97	30.504.500,00
Min. del Tesoro	24.216.048,99	19.859.459,97	25.762.000,00
Min. delle Finanze	938.990,37	1.440.000,00	1.430.000,00
Min. dei Lavori Pubblici	312.500,00	312.500,00	312.500,00
Min. della Marina	3.000.000,00	3.000.000,00	3.000.000,00
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>1.625.486.530,3</b>	<b>1.615.784.291,7</b>	<b>1.625.373.691,3</b>
<b>AVANZI EFFETTIVI</b>	15.117.105	6.619.256	5.825.176
<b>BENEFIZIO PER IL TESORO</b>	18.366.850	8.314.976	2.014.487

Fonte: v. *supra*, tavola 7 (elaborazioni).

Tavola 12. - *Spese statali distinte per categorie e relative ai dati accertati dell'esercizio finanziario 1896-97, a quelli del bilancio di assestamento del 1897-98 e alle previsioni del 1898-99 (lire correnti)*

SP ESE	Anno 1896-97 accertamenti	Anno 1897-98 assestamento	Anno 1898-99 previsione
<b>CATEGORIA I</b>			
SP ESE EFFETTIVE	1.575.431.917,69	1.568.143.784,59	1.561.065.967,46
Ministero del Tesoro	726.522.505,94	719.557.450,41	722.443.481,17
Min. delle Finanze	181.970.688,29	178.065.564,30	177.760.439,33
Min. di Grazia e Giustizia	40.233.791,54	40.057.030,52	40.058.471,94
Min. degli Affari Esteri	9.814.502,19	9.560.920,00	12.650.650,00
Min. dell'Istruzione Pubblica	44.493.646,83	44.105.441,23	43.989.295,43
Min. dell'Interno	65.950.547,31	65.329.890,94	64.851.025,97
Min. dei Lavori Pubblici	59.857.651,95	57.363.725,00	56.032.224,00
Min. delle Poste e Telegrafi	60.176.875,04	59.062.754,00	59.457.679,00
Min. della Guerra	268.944.748,54	280.014.300,00	273.016.500,00
Min. della Marina	105.899.640,10	103.683.374,00	99.685.124,00
Min. dell'Agricoltura	11.567.319,96	11.343.334,19	11.121.076,62
<b>CATEGORIA II</b>			
COSTRUZIONE STRADE FERRATE	27.917.000,00	20.859.043,00	18.645.983,00
Min. dei Lavori Pubblici	27.917.000,00	20.859.043,00	18.645.983,00
<b>CATEGORIA III</b>			
MOVIMENTO DI CAPITALI	27.655.604,29	29.720.924,20	29.625.364,30
Min. del Tesoro	23.365.859,31	25.267.224,20	25.179.664,30
Min. delle Finanze	977.244,98	1.391.200,00	1.383.200,00
Min. dei Lavori Pubblici	312.500,00	62.500,00	62.500,00
Min. della Marina	3.000.000,00	3.000.000,00	3.000.000,00
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>1.631.004.522,0</b>	<b>1.618.723.751,8</b>	<b>1.609.337.314,8</b>
<b>AVANZI EFFETTIVI</b>	<b>3.180.753,99</b>	<b>20.261.360,77</b>	<b>25.660.608,19</b>
<b>BENEFIZIO PER IL TESORO</b>	<b>126.931,75</b>	<b>16.169.248,25</b>	<b>20.946.108,07</b>

Fonte: v. *supra*, tavola 7 (elaborazioni).

Tavola 13. - *Spese statali (effettive degli esercizi finanziari 1895-96 e 1896-97, di assestamento dell'esercizio finanziario 1897-98) distinte per titoli di spesa (lire correnti)*

TITOLI DI SPESE	Anno 1895-96 consuntivi	Anno 1896-97 consuntivi	Anno 1897-98 assestamento
Generalità dell'amministrazione civile	44.748.290,11	44.163.262,77	45.851.545,41
Oneri dello Stato	734.510.089,99	731.968.386,04	722.659.181,29
Servizio delle contribuzioni	55.591.563,79	51.604.079,60	49.878.736,41
Privative	90.128.214,01	92.483.587,77	91.182.123,04
Servizi patrimoniali	9.624.456,44	11.126.417,11	10.204.356,78
Asse ecclesiastico	1.943.853,95	1.716.354,33	1.946.228,50
Beni confraternite romane	2.516.306,48	2.552.065,55	1.748.080,00
Servizi industriali ed economici	60.349.399,31	62.302.121,47	60.732.575,03
Ferrovie comprese le costruzioni	91.550.249,39	88.470.316,15	85.551.598,29
Servizi pubblici in concorso	107.546.547,57	111.189.291,23	109.091.142,80
Servizi pubblici a carico dello Stato	74.876.477,90	73.726.387,74	72.249.452,04
Servizi militari	334.467.022,86	331.682.085,31	335.391.308,00
Africa	123.738.064,07	48.970.462,00	9.561.000,00
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>1.731.590.535,87</b>	<b>1.651.954.817,07</b>	<b>1.596.047.327,59</b>
Senza le spese d'Africa	1.607.852.471,80	1.602.984.355,07	1.586.486.327,59
Importo delle somme reintegrate	21.503.942,83	9.105.899,38	0,00
<b>TOTALE NETTO</b>	<b>1.586.348.528,97</b>	<b>1.593.878.455,69</b>	<b>1.586.486.327,59</b>

Fonte: v. *supra*, tavola 7 (elaborazioni).

Tavola 14. - *Spese statali straordinarie (effettive degli esercizi finanziari 1895-96 e 1896-97, di assestamento dell'esercizio finanziario 1897-98) distinte per titoli di spesa (lire correnti)*

TITOLI DI SPESE	Anno 1895-96 consuntivi	Anno 1896-97 consuntivi	Anno 1897-98 assestamento
Generalità dell'amministrazione civile	2.751.052,15	2.686.992,28	2.440.540,10
Oneri dello Stato	7.017.446,01	6.535.943,25	6.222.513,89
Servizio delle contribuzioni	2.818.726,35	95.115,11	106.800,00
Private	222.519,00	214.322,08	220.000,00
Servizi patrimoniali	320.814,07	905.447,01	995.219,90
Asse ecclesiastico	407.842,92	317.216,55	321.000,00
Beni confraternite romane	2.516.306,48	2.552.065,55	1.748.080,00
Servizi industriali ed economici	56.515,60	61.181,18	60.015,60
Ferrovie comprese le costruzioni	32.889.795,32	28.350.213,56	21.401.443,00
Servizi pubblici in concorso	32.217.039,93	32.161.871,00	31.558.188,30
Servizi pubblici a carico dello Stato	1.823.039,05	2.202.662,04	1.942.842,18
Servizi militari	22.679.995,42	20.893.363,56	20.955.000,00
Africa	-	-	-
TOTALE SPESE	105.721.092,30	96.976.393,17	87.971.642,97
Senza le spese d'Africa	105.721.092,30	96.976.393,17	87.971.642,97
Importo delle somme reintegrate	5.584.028,49	2.730.004,75	-
TOTALE NETTO	100.137.063,81	94.246.388,42	87.971.642,97

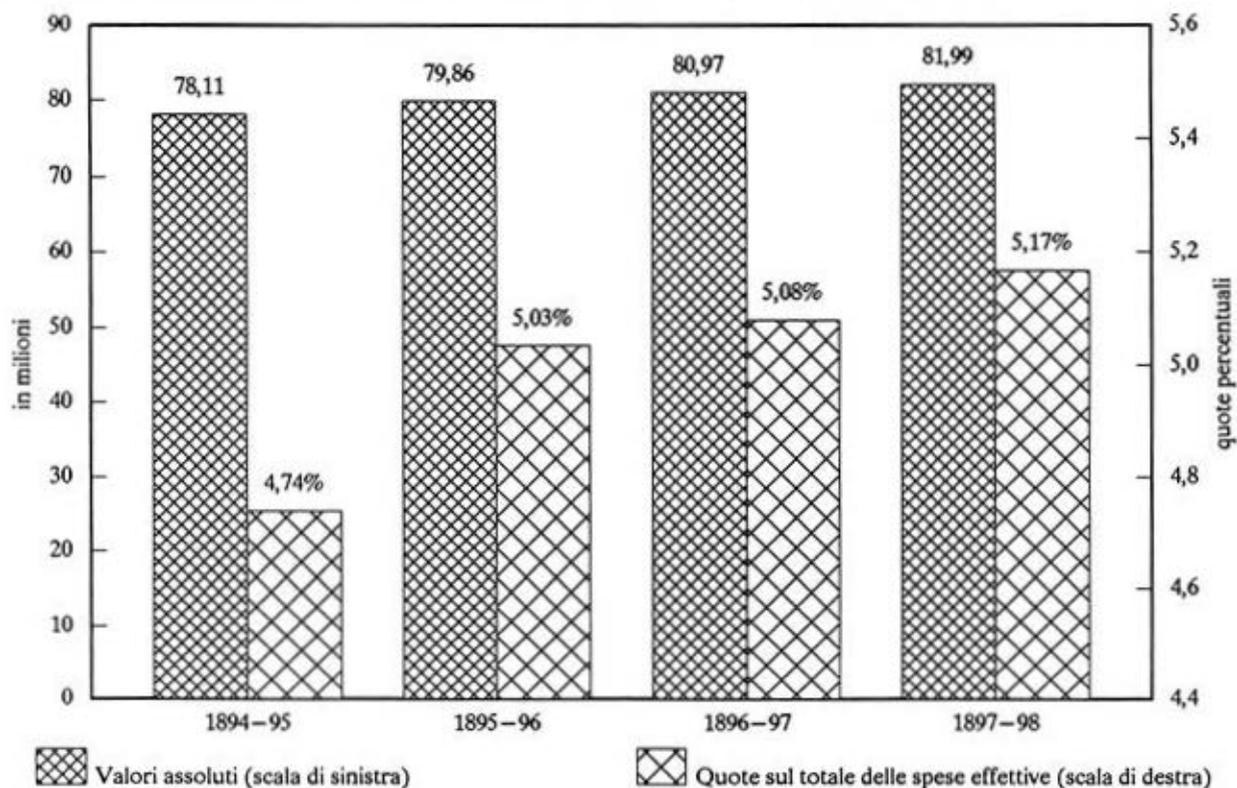
Fonte: v. *supra*, tavola 7 (elaborazioni).

Tavola 15. - *Oneri dello Stato (spese effettive ordinarie accertate in milioni di lire correnti) dall'esercizio finanziario 1889-90 all'esercizio 1899-900*

Esercizi finanziari	Debiti perpetui	Debiti redimibili	Debiti variabili	Debito vitalizio	Dotazione	Spese per le Camere	Totale
1889-90	438,19	106,05	82,98	59,19	15,05	2,18	703,64
1890-91	441,80	106,30	82,20	59,04	15,05	2,20	706,59
1891-92	449,61	106,95	86,24	68,11	15,05	2,28	728,24
1892-93	452,95	108,52	98,51	74,18	15,05	1,99	751,20
1893-94	455,27	97,46	109,64	78,18	15,05	2,12	757,72
1894-95	463,46	97,36	124,46	78,11	15,05	2,12	780,56
1895-96	468,93	93,63	126,34	79,86	15,05	2,12	785,93
1896-97	473,41	90,07	123,82	80,97	15,55	2,12	785,94
1897-98	475,93	87,85	119,30	81,99	16,05	2,17	783,29
1898-99	476,92	87,44	124,81	82,50	16,05	2,20	789,92
1899-900	477,69	87,16	127,80	83,14	16,05	2,66	794,50

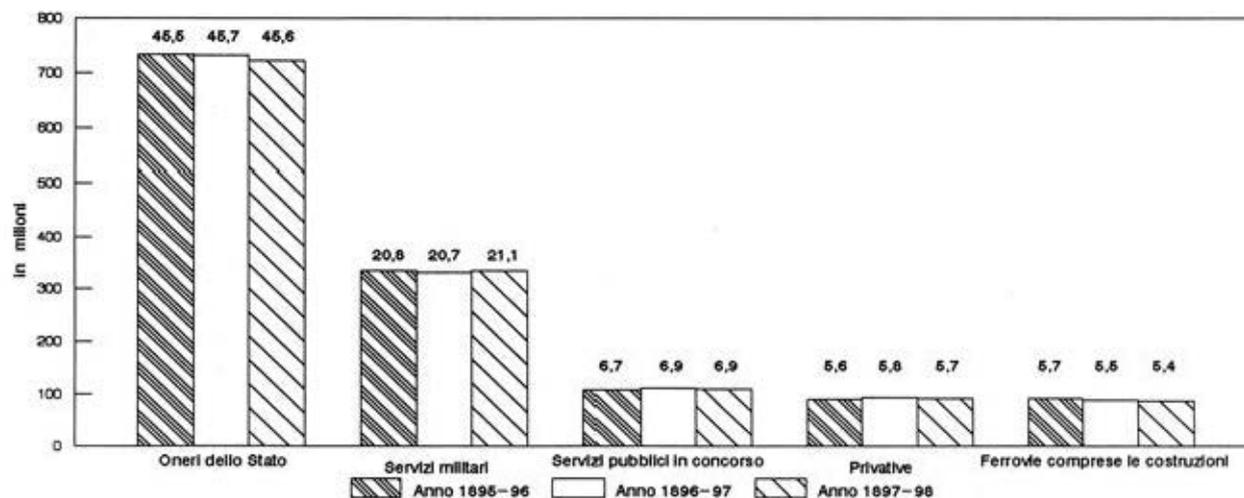
Fonte: v. *supra*, tavola 7 (elaborazioni).

Tavola 16. - *Spese effettive ordinarie per il debito vitalizio: valori assoluti (in milioni di lire correnti) e quote percentuali sul totale delle spese al netto di quelle d'Africa (esercizi finanziari 1894-98)*



Fonte: v. *supra*, tavola 7 (elaborazioni).

Tavola 17. - *Principali spese dello Stato (valori assoluti in milioni di lire correnti e quote percentuali sul totale delle stesse al netto di quelle d'Africa) negli esercizi finanziari 1895-98*



Fonte: v. *supra*, tavola 7 (elaborazioni).

Tavola 18. - Conversioni del debito pubblico nell'esercizio finanziario 1896-97 e nel primo semestre dell'esercizio 1897-98 (lire correnti)

	RENDITE ANNULLATE			RENDITE	Impatto sul	DEBITO	DEBITO
	Rendita	Imposta	Rendite	NETTE	bilancio	CAPITALE	CAPITALE
	al lordo	di R.M.	nette	INSCRITTE		ESTINTO	ACCESSO
Rendita 5% convertita in consolidato 4% netto .....	3.107.140,00	621.428,00	2.485.712,00	2.485.712,00	0,00	62.142.800,00	62.142.800,00
Rendite 5% e 3% e rendite perpetue in titoli speciali convertite in consolidato 4,5% netto .....	399.490,69	79.898,10	319.592,59	319.592,59	0,00	8.011.791,94	7.102.057,55
Conversione di titoli di debiti redimibili in consolidato 4,5% netto .....	4.357.842,24	903.176,79	3.454.665,45	3.609.455,27	154.789,82	105.294.829,06	80.210.117,12
Buoni del Tesoro a lunga scadenza .....	51.852,20	10.370,44	41.481,76	43.923,87	2.442,11	1.000.000,00	976.086,00
Rendite 5% e 3% appartenenti a opere pubbliche di beneficenza convertite in consolidato 4,5% netto .....	2.598.248,54	519.649,71	2.078.598,83	2.255.279,69	176.680,86	52.587.490,80	50.117.326,44
<b>TOTALE 1896-97</b>	<b>10.514.573,67</b>	<b>2.134.523,04</b>	<b>8.380.050,63</b>	<b>8.713.963,42</b>	<b>333.912,79</b>	<b>229.036.911,80</b>	<b>200.548.387,11</b>
Consolidato 5% in consolidato 4% netto .....	115.865,00	23.173,00	92.692,00	92.692,00	0,00	2.317.300,00	2.317.300,00
Consolidato 5% e 3% in consolidato 4,5% netto .....	84.822,95	16.964,59	67.858,36	67.858,36	0,00	1.701.179,00	1.507.963,55
Debiti redimibili e perpetui in consolidato 4,5% netto	1.008.249,70	222.439,67	785.810,03	846.163,55	60.353,52	32.035.099,20	18.803.634,40
Buoni del Tesoro a lunga scadenza .....	777.000,00	155.400,00	621.600,00	626.584,44	4.984,44	15.000.000,00	13.924.098,67
Rendite 5% e 3% appartenenti a opere pubbliche di beneficenza in consolidato 4,5% netto .....	133.437,78	26.687,56	106.750,22	115.823,97	9.073,75	2.710.740,67	2.573.866,00
<b>TOTALE I semestre 1897-98</b>	<b>2.119.375,43</b>	<b>444.664,82</b>	<b>1.674.710,61</b>	<b>1.749.122,32</b>	<b>74.411,71</b>	<b>53.764.318,87</b>	<b>39.126.862,62</b>

Fonte: v. *supra*, tavola 7 (elaborazioni).

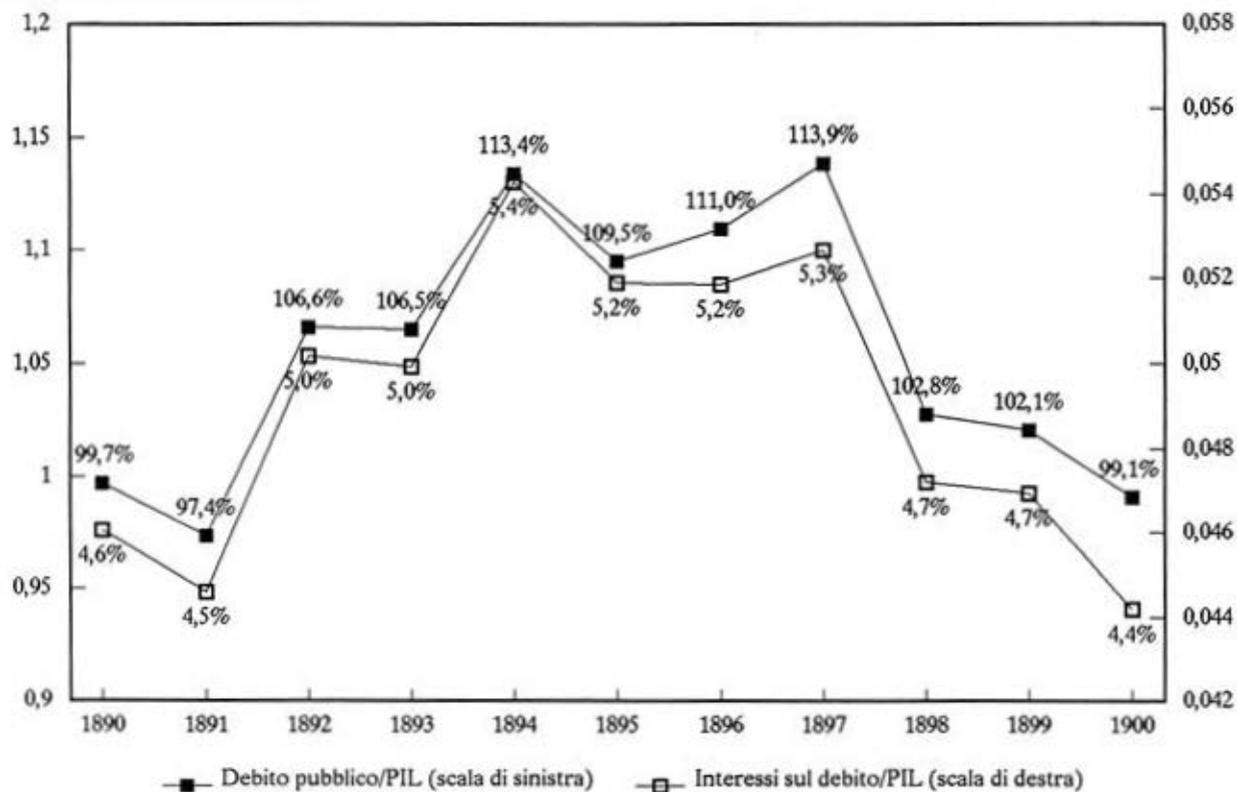
Tavola 19. - Conversioni di titoli redimibili in rendita consolidata 4,50 per cento netto eseguite a condizioni speciali (bilancio di assestamento 1897-98, lire correnti)

Indicazione dei debiti	Rendita netta della sola imposta di R.M.	Rendita 4,5% data in cambio	CAPITALE NOMINALE delle obbl. convertite	la rendita data in cambio	Minor debito capitale dopo la conversione	CAPITALE EFFETTIVO * delle obbl. convertite	la rendita data in cambio
Obbligazioni 5% per ferrovie del Tirreno	10.360,00	10.475,10	259.000,00	232.779,99	26.220,01	236.039,17	235.982,98
Obbligazioni per i lavori di risanamento di Napoli	30.940,00	31.283,78	773.500,00	695.195,12	78.304,88	709.121,70	713.454,81
Obbligazioni per i lavori del Tevere	1.502.100,00	1.555.508,00	37.552.500,00	34.566.844,44	2.985.655,56	35.118.090,61	35.307.611,92
Obbligazioni ferroviarie 3%	902.988,00	953.154,00	37.624.500,00	21.181.199,96	16.443.300,04	22.140.352,50	22.300.122,92
TOTALE	2.446.388,00	2.550.420,88	76.209.500,00	56.676.019,51	19.533.480,49	58.203.603,98	58.557.172,63

\* Valore del capitale ragguagliato al valore medio dei 15 giorni precedenti l'operazione.

Fonte: v. *supra*, tavola 7 (elaborazioni).

Tavola 20. - *Problemi di sostenibilità del debito pubblico: rapporti debito pubblico/PIL e interessi sul debito/PIL dal 1890 al 1900*



Fonte: v. *supra*, tavola 1 (elaborazioni per il PIL) e tavola 7 (elaborazioni per il debito pubblico e per gli interessi sul debito).



RENZO G. AVESANI - FRANCO SPINELLI

## CAMBIO E POLITICA MONETARIA E FISCALE TRA '800 E '900: UN CASO DI INTERAZIONE VIRTUOSA

### 1. - *Introduzione*

Nella letteratura italiana ed internazionale gli anni che vanno dalla seconda metà del decennio '90 alla vigilia della prima guerra mondiale vengono sistematicamente presentati come altamente specifici in un duplice senso. Da un lato, le politiche monetarie anche dei Paesi periferici rispetto all'Inghilterra, Italia compresa, divengono via via più regolari nel tempo con l'unica eccezione di rilievo costituita dalla crisi del 1907. Dall'altro, le politiche fiscali diventano generalmente più equilibrate e, in un buon numero di Paesi, sempre compresa l'Italia, conducono a riduzioni significative dei tassi di interesse e addirittura ad operazioni di conversione del debito pubblico. Quando, a questi due fatti, la stessa letteratura affianca quello, altrettanto generale ai vari Paesi, della significativa accelerazione della crescita reale, il lettore si trova di fronte ad un quadro dipinto a tinte idilliache e ad espressioni che definiscono questi anni come quelli del «the high tide of the gold standard system».

Nonostante si tratti di tre fenomeni innegabili, la letteratura è estremamente carente di spiegazioni della interazione tra gli stessi. Il miglioramento delle politiche monetarie viene attribuito sia alla lezione delle crisi bancarie-finanziarie dei primi anni Novanta, sia alla eterna convinzione della necessità di rispettare i requisiti del sistema aureo, sia ancora all'aumento della produzione aurifera. Il cambiamento delle politiche fiscali viene visto come sostan-

\* Gli autori ringraziano Michele Fratianni e Giuseppe Tullio per l'aiuto prestato nella stesura del lavoro.

zialmente esogeno ad un discorso macroeconomico e spesso viene spazzato sotto il tappeto della convinzione classica della necessità dell'equilibrio del bilancio statale. Quanto alla accelerazione della crescita reale, si finge ancora meno di cercare di spiegarla.

Questo lavoro considera il caso dell'Italia negli anni che vanno dalla fine dell'800 alla vigilia del primo conflitto mondiale e propone un'analisi della *interazione* tra i primi due elementi di novità della situazione descritta, ovvero tra la strategia monetaria e quella fiscale del Paese.

La politica monetaria interna risulta essere alla ricerca di una maggiore regolarità nel tempo e questo presuppone l'attenuazione sensibile del vincolo di cambio, ovvero il perseguimento di un minore grado sia di debolezza – dopo l'impennata dei primi anni del decennio '90 – sia di instabilità del cambio della lira. La teoria alla quale fanno riferimento le autorità del tempo le porta a perseguire quegli obiettivi di cambio e, in ultima analisi, di politica monetaria anche tramite il riequilibrio del bilancio statale e la riduzione dello stock del debito pubblico collocato all'estero.

Ma non si tratta, come a volte si legge, di un processo di causalità univoca che va dall'aggiustamento fiscale a quello monetario. Infatti, dimostreremo che la stessa politica monetaria svolge un ruolo fondamentale nel recupero degli equilibri del bilancio statale e nella conseguente riduzione dello stock di debito pubblico.

Dal complesso delle cose, emerge uno dei pochissimi casi della storia economica italiana in cui le politiche monetarie e fiscali hanno interagito in modo virtuoso. Ed è anche grazie a quella interazione che ora si può comprendere meglio il come e il perché sia della attuazione delle conversioni del debito pubblico italiano degli inizi del secolo XX sia del progressivo maturare delle condizioni per quella ripresa della convertibilità della carta moneta in metallo che viene bloccata solo dallo scoppio della prima guerra mondiale.

La struttura del lavoro è la seguente. All'interno di una presentazione sintetica del quadro reale e monetario, si incomincia con l'evidenziare la maggiore regolarità del processo di creazione di moneta negli anni in esame. Si passa poi a documentare il fatto che il grado di stabilità dei processi monetari interni è visto dalle autorità come fortemente dipendente dal livello e dal grado di stabilità del cambio della lira. Segue una analisi del come le autorità concepiscono il recupero del controllo del cambio; dal loro abbracciare una teoria fiscale-finanziaria della determinazione del

cambio consegue l'esigenza di un aggiustamento fiscale.

In questa strategia la figura di Luzzatti gioca un ruolo importante. Dopo avere illustrato quanto egli fosse non solo informato, ma anche convinto della ipotesi di una strategia interattiva di politica monetaria e fiscale, si passa a descrivere brevemente sia la positiva evoluzione del bilancio statale, del debito e dei tassi di interesse sia le operazioni di conversione del debito pubblico.

Un paragrafo successivo mostra che l'aggiustamento fiscale non è a senso unico, cioè totalmente esogeno rispetto alla politica monetaria. Infatti, questa non si limita a chiedere, ma contribuisce in modo determinante al riequilibrio fiscale e alla riduzione dei tassi di interesse e del debito pubblico mediante una più massiccia azione di signoraggio e di abbattimento della tassa, allora negativa, di inflazione. Un paragrafo viene a questo punto dedicato ad un'analisi esplorativa dei dati. Attraverso l'impiego di alcuni modelli econometrici si verifica la maggiore o minore corrispondenza, rispetto ai dati, della visione delle autorità monetarie relativamente alle determinanti del cambio. Concludiamo richiamando alcuni riflessi della interazione virtuosa sulla conduzione della politica monetaria.

## 2. - *Moneta, finanza pubblica, produzione, prezzi e cambio: i buoni anni 1897-1913*

In questo paragrafo, così come in tutte le altre parti del lavoro in cui si deve fare un riferimento ai dati, considereremo specificatamente gli anni 1897-1913 in quanto, per l'Italia, essi hanno una indubbia specificità. Primo, essi seguono il superamento della maggior parte delle tensioni che fanno da sfondo alle crisi bancarie dei primi anni Novanta, alla conseguente legge bancaria dell'agosto 1893, alle successive decisioni sulla convertibilità della moneta cartacea e sulla liquidazione delle partite immobilizzate degli istituti di emissione. Secondo, sono gli anni del primo balzo nella crescita reale. Terzo, sono gli anni che racchiudono buona parte delle esperienze ministeriali di Luigi Luzzatti.

La crescita dell'aggregato moneta presenta solo le pause del 1906 e del 1912; la prima è da attribuire alla caduta del moltiplicatore, la seconda al momentaneo arresto della crescita della base monetaria. Tra la fine del 1896 e la fine del 1913, la moneta passa da 5.173,2 a 11.849,3 milioni di lire. La sua crescita media annua è superiore a quella del sottoperiodo 1862-1896: 4,9% contro 4,2%.

La deviazione standard dei tassi annui di crescita è invece decisamente più bassa: 2.24% contro 6.44%.

Nel complesso, quindi, si ha un quadro monetario dotato, pur in presenza di dinamiche più accentuate, di una regolarità di sviluppo decisamente superiore a quella sperimentata nei decenni precedenti.

Il bilancio dello Stato registra un sostanziale miglioramento. Per l'anno fiscale 1895-96 si ha ancora un disavanzo di 66 milioni di lire correnti; poi si passa ad avanzi che raggiungono i 99 milioni nel 1902-03. Tra il 1896 ed il 1913 il rapporto Debito/PIL scende da 1.32 a 0.78 ed il tasso della Rendita italiana si riduce da 4.86% a 3.59% in termini nominali e reali.

Sullo sfondo della maggiore regolarità monetaria e del riequilibrio della finanza pubblica, prende corpo una fase di più elevata crescita reale. Dopo essere passato da 48,9 a 60,9 miliardi (di lire 1938) nell'arco dell'intero sottoperiodo 1861-1896, in soli altri diciassette anni il reddito reale arriva a 94,4 miliardi. Tra i due sottoperiodi, la crescita media annua passa dallo 0.62% al 2.58%.

Sia il deflatore del reddito che i prezzi all'ingrosso risultano costanti sino al 1904 ed in crescita moderata (anche rispetto alla esperienza internazionale) nella parte finale del periodo. L'inflazione media per l'intero periodo 1897-1913, calcolata sulla base dell'andamento del deflatore del reddito, è inferiore all'1.5%.

Infine, il cambio annuo medio della lira con il Franco francese, che è ancora pari a 107.6 nel 1896, scende al di sotto della parità aurea (=100) già nel 1903.

Questo sintetico quadro evolutivo della situazione italiana di fine secolo pone una domanda: i fatti citati sono collegati tra loro in modo casuale o di mera contabilità macroeconomica oppure, almeno per alcuni di essi, esiste un collegamento anche *ex ante*, a livello cioè di progettualità della politica economica?

### 3. - *La stabilizzazione del cambio come mezzo per una maggiore regolarità monetaria*

Gli anni immediatamente successivi alla approvazione della legge dell'agosto 1893 che modifica l'ordinamento delle banche di emissione sono molto difficili e non consentono che una gestione giornaliera della situazione. Poi le cose si vanno assestando nel senso che si rimuovono i dubbi sulla natura del regime di convertibilità della lira, si mette a punto il processo di eliminazione delle im-

mobilizzazioni degli istituti di emissione e, in seno alla Banca d'Italia, prende corpo uno spostamento di potere dagli azionisti alla dirigenza. Tutto questo lascia emergere sempre più una strategia monetaria il cui obiettivo è di far diventare la Banca d'Italia, come afferma la sua stessa prima Relazione Annuale, *ufficio di supremo regolatore del credito e di avveduto moderatore della circolazione*. (Banca d'Italia R.A. 1894, p. 15)<sup>1</sup>.

Con il passare del tempo e con l'uscire dall'emergenza, la definizione dei compiti che la Banca si assegna include sempre più esplicitamente anche quello della stabilizzazione del cambio su valori prossimi alla parità aurea. In una memoria inviata dalla Banca al ministro del Tesoro nel gennaio 1907 l'istituzione assegna a se stessa

«[l']Ufficio di strumento moderatore dei cambi esteri e di approvvigionamento di divise da convertire in moneta effettiva a maggior presidio della circolazione»<sup>2</sup>.

Poi, dopo avere ricordato che dal 1903 sono stati sospesi i limiti agli interventi sui cambi da parte della Banca, si dice che obiettivo della stessa è

«[...] di poter regolare il cambio quando si fosse avvertita recrudescenza nei prezzi, moderandone invece la discesa quando i prezzi del cambio avessero accennato a depressione non favorevole ai commerci con l'estero [...]».

La centralità dell'obiettivo di stabilizzare il cambio emerge anche dal modo in cui lo stesso Stringher nel 1913 definisce il ruolo di una banca di emissione. Leggiamo:

«Vi sono banche di emissione che sono alimentate e sostenute dalla ricchezza nazionale. Esse rispecchiano, in tal caso, la prosperità di un paese che, come la Francia, abbonda di mezzi monetari metallici, oppure, come l'Inghilterra, possiede strumenti di credito perfezionati ed un commercio mondiale tra i più cospicui. Ve ne sono altre, invece, che per l'attività che svolgono sono chiamate a risanare e a migliorare l'ambiente economico in cui vivono, allo scopo di agire favorevolmente sul corso dei cambi e di rimborsare i loro biglietti in specie metalliche».

- 1) Le Relazioni Annuali sono individuate dall'anno al quale esse si riferiscono e non a quello della loro pubblicazione.
- 2) Salvo diversa indicazione, i documenti ai quali faremo riferimento sono rinvenibili in DE CECCO (1990), SPINELLI e FRATIANNI (1991) e BONELLI (1991).

Alla base della intenzione di stabilizzare il cambio, dopo averlo riportato sulla sua parità aurea, dichiarata dalla maggiore delle banche di emissione del tempo, vi è la convinzione che, per una economia aperta e piccola, quella variabile costituisca il principale fattore di correzioni di rotta nel processo di creazione monetaria interna. Questo è ampiamente documentato dalla sistematicità con la quale, nelle sue Relazioni Annuali, la Banca d'Italia attribuisce gli aggiustamenti monetari da essa operati in corso d'anno all'andamento del cambio della lira o, comunque, al mutare dello scenario monetario-finanziario internazionale:

«[Gli abbuoni rispetto al tasso di sconto ufficiale sono stati più larghi] nel primo semestre dell'anno quando le condizioni monetarie, avanti gli avvenimenti degli Stati Uniti, erano per tutto più agevoli [...]» (Banca d'Italia R.A. 1896, p. 24).

«[La guerra tra la Turchia e la Grecia] non poteva essere e non fu nel fatto senza conseguenze per il nostro paese il quale non può rimanere estraneo alle vicende economiche e finanziarie degli altri. Noi abbiamo potuto vedere, ancora una volta, come sia errata l'opinione che, a cagione delle sue condizioni monetarie, l'Italia sia isolata dagli altri paesi [...]» (Banca d'Italia R.A. 1897, p. 16).

«Le condizioni del mercato internazionale hanno una riverberazione necessaria su quelle del mercato nazionale, e queste sull'andamento delle operazioni del nostro Istituto» (Banca d'Italia R.A. 1901, p. 5).

«[...] la somma cospicua delle disponibilità ci avrebbe potuto consentire di operare anche più largamente coi nostri biglietti, riducendo maggiormente la ragione dello sconto e quella dell'interesse sulle anticipazioni, se il prezzo dei cambi con l'estero non avesse raggiunto il *gold point* e non avesse determinato la Banca a posporre l'interesse proprio a quello del mercato monetario italiano» (Banca d'Italia R.A. 1908, p. 25).

«I [...] prezzi dei cambi sull'estero furono contrari all'Italia [...] durante tutto il 1909 [...] A cambi relativamente elevati il nostro Istituto oppose, d'accordo coi Banchi di Napoli e di Sicilia, saggi di interesse più alti di quelli che diversamente avrebbero potuto applicare per fronteggiare più efficacemente la concorrenza assidua e accorta degli Istituti cui non incombe le responsabilità del mercato monetario» (Banca d'Italia R.A. 1909, p. 8).

«Rispetto alla elasticità di questa nostra circolazione, la prova fatta

dopo il 1907 corrispose agli interessi del commercio italiano, che ci trovò pronti a soddisfarlo in qualsiasi momento. Si può soltanto osservare che, in talune contingenze, potrebbe forse dimostrarsi eccessiva, e con effetti dannosi per il mercato, la tassa di 7.5 per cento intesa a colpire il terzo limite<sup>3</sup>. Ma nelle questioni della circolazione conviene di procedere cauti e misurati finché il prezzo del cambio ecceda con insistenza il punto dell'oro [...]» (Banca d'Italia R.A. 1910, p. 33).

«[...] se la media del corso dei cambi durante l'anno 1911 è stata, su per giù, uguale a quella dell'anno prima [...] le quotazioni del secondo semestre hanno raggiunto mete più alte [...] esigendo un'azione combinata del Tesoro e della Banca d'Italia intesa a fronteggiare la speculazione e a contenere il prezzo delle divise entro limiti moderati» (Banca d'Italia R.A. 1911, p. 9).

«[...] l'Amministrazione della Banca, di concerto con il Regio Tesoro, non ha mancato di vigilare sempre il mercato e particolarmente le vicende dei cambi, agendo con energia quando occorreva [...]» (Banca d'Italia R.A. 1912, p. 11).

«L'applicazione del saggio di sconto normale nella più alta misura cessò in giugno del 1913, con opportuna mitigazione nel secondo trimestre: mitigazione che avrebbe potuto essere più sensibile, se non ne avessero trattenuto la preoccupazione e la cura del prezzo del cambio sull'estero [...]» (Banca d'Italia R.A. 1913, p. 7).

#### 4. - *Come si persegue la stabilizzazione del cambio? Riequilibrio fiscale prima ...*

Per quanto concerne il rapporto di causalità tra shock monetari interni, positivi e negativi, ed andamento del cambio, verso la fine del secolo XIX le autorità hanno ormai accumulato una notevole esperienza. In particolare, gli eventi del 1866, del 1870-72, del 1880 e del 1885-94 hanno indubbiamente evidenziato un'anima monetaria nel cambio della lira. Infatti, come abbiamo appena documentato, quella esperienza è alla base della sistematica risposta monetaria all'emergere di problemi di cambio. Eppure, le autorità mostrano anche una forte tendenza ad abbracciare una teoria non monetaria del tasso di cambio e quindi a trovare in ambiti non mo-

3) Si ricorda che le norme in vigore graduavano la tassa di circolazione all'entità della stessa rispetto a determinati valori limite prefissati.

netari – non direttamente monetari – la risposta all'esigenza, da loro avvertita, di stabilizzare il cambio della lira.

Mentre si pratica la teoria monetaria, non si perdono occasioni per avanzare una teoria fiscale-finanziaria del cambio della lira e per richiamare l'opportunità di interventi diretti sul cambio. Questo avviene soprattutto dall'inizio del secolo XX in poi. La non volontà di usare pienamente l'arma dei tassi interni fa da comune denominatore ad entrambe le fasi.

La teoria fiscale-finanziaria viene impiegata in un duplice modo. Innanzitutto, per dire che il livello del cambio della lira riflette anche lo stato della politica fiscale del Paese nei suoi aspetti di flussi e di stock. In secondo luogo, e questo è più importante ai fini della nostra analisi, per affermare che lo stock di debito pubblico collocato all'estero rappresenta uno dei principali veicoli di trasmissione delle perturbazioni borsistiche internazionali al cambio della lira e allo stock di riserve degli istituti di emissione e quindi una delle determinanti più forti e sistematiche della necessità di una correzione della politica monetaria interna. Il secondo di questi aspetti è richiamato ripetutamente nelle relazioni annuali della Banca. Ad esempio, leggiamo (enfasi nostra):

«Il miglioramento dei nostri cambi, *che seguì da presso quello della rendita e degli altri valori che hanno largo mercato all'estero*, e una maggiore disponibilità nella nostra circolazione per effetto delle somme recuperate su operazioni incagliate e della minore domanda di sconto, ci persuasero che il ribasso del saggio dello sconto non avrebbe avuto conseguenze sfavorevoli rispetto alla circolazione. Noi credemmo anzi utile di avvicinare alquanto lo sconto ufficiale a quello del mercato libero, per fare affluire più copiose alla Banca le buone domande, le quali sarebbero state altrimenti rivolte agli istituti di credito e ai banchieri» (Banca d'Italia R.A. 1894, pp. 24-5).

«[La possibilità di un intervento USA nella guerra tra la Spagna e le sue colonie] si ripercosse, con maggiore intensità, sui paesi economicamente più deboli *e soprattutto sui paesi debitori* [come l'Italia] con danno della loro situazione monetaria [...]» (Banca d'Italia R.A. 1898, p. 6).

«Noi abbiamo veduto nell'anno passato con quanta cura debbano essere seguiti dal nostro Istituto gli avvenimenti politici ed economici degli altri paesi, perché è stato confermato, in modo non dubbio, come essi si ripercuotono, per vie dirette ed indirette, sul nostro paese, *a cagione soprattutto della ingente quantità di titoli italiani esistenti all'estero*» (Banca d'Italia R.A. 1899, p. 20).

A fianco di queste citazioni possiamo metterne altre che illustrano sia le origini lontane della tendenza dell'istituto di emissione a proporre una teoria fiscale del cambio sia la adozione della stessa anche da parte del governo. In una relazione presentata nel marzo del 1875 al Parlamento, il governo individua le determinanti dell'aggio del cambio nella quantità di cartamoneta in circolazione, nella fiducia nella sua più o meno prossima convertibilità in moneta metallica e nello stato della bilancia dei pagamenti; e così prosegue (enfasi nostra):

«A queste tre cagioni se ne aggiunge talvolta una quarta: *l'aspettazione*, cioè, *di nuove emissioni di carta*; ma noi la collocheremo sotto una rubrica più generale, quella delle *previsioni*, le quali possono riferirsi, tanto a nuove emissioni di carta quanto all'indebolimento od al consolidamento del credito dello Stato [...]

È parso a noi, come ad altri, che il mettere a riscontro le oscillazioni dell'aggio coi corsi della rendita pubblica, fosse il modo migliore di apprezzare l'influenza del credito dello Stato [...] non è dubbio che [il corso della rendita] dipende in modo principalissimo dal credito dello Stato, dalla fiducia nel puntuale pagamento degli interessi della rendita medesima; come da questa fiducia è lecito desumere quella della conversione finale della carta-moneta in moneta metallica [...]

Nel [periodo maggio 1866-giugno 1868] l'aggio è principalmente determinato dalle condizioni del credito pubblico; basta invero gettare uno sguardo sulla tavola grafica [...] per avvedersi come le inflessioni delle due curve, che indicano il corso dell'aggio e quello della rendita, sieno bensì divergenti, ma quasi perfettamente simmetriche [...] Scarso assai, per lo converso, o meglio affatto nullo, fu l'effetto delle variazioni nella quantità della carta sulle vicende dell'aggio [...]

Nel secondo periodo (dal luglio 1868 alla fine di maggio 1871), è ancora manifesta l'influenza prevalente del credito pubblico [...], ma si nota eziandio in questo periodo una certa concomitanza tra le variazioni dell'aggio e quelle della quantità della carta [...]

Nel terzo periodo (dal luglio 1871 a tutto dicembre 1873), le variazioni dell'aggio sono talvolta in corrispondenza coi corsi della rendita, ma sovente ne discordano [...]

Nel quarto periodo (il primo semestre 1874), ha certo contribuito al ribasso dell'aggio il miglioramento del credito pubblico rappresentato dal rialzo della rendita [...]».

E, in un verbale del Consiglio Superiore della Banca Nazionale nel Regno del maggio 1885, leggiamo:

«Il Commissario Governativo osserva che dallo stato presentato dal Direttore Generale risulta una eccedenza nella circolazione di circa 10 milioni e mezzo e chiede spiegazioni in proposito.

Risponde il Direttore Generale che [...] essa ha cominciato a formarsi in proporzioni minori sulla fine dello scorso aprile in conseguenza delle operazioni straordinarie alle quali la Banca ha dovuto darsi, dietro anche insistenti premure fatte dal Governo, per sorreggere all'interno e all'estero il credito della nostra rendita e per migliorare il corso del cambio [...]

Dice che informato dal Ministro delle Finanze di una corrispondenza telegrafica con Parigi dalla quale risultava che senza una energica azione la liquidazione di metà aprile alla Borsa di Parigi sarebbe risultata disastrosa per la rendita italiana, acconsentì di far concorrere la Banca al sostegno della nostra rendita all'estero [...].».

Ma già pochi mesi prima, il responsabile di quella banca, Grillo, così scriveva al ministro Magliani:

«Nell'intento di fare ogni sforzo per modificare l'attuale tendenza dei cambi [...] S.E. il Ministro delle Finanze e per interim del Tesoro ha fatto l'onore al sottoscritto di esaminare con lui quali cause hanno contribuito al verificatosi rivolgimento dei cambi coll'estero i quali favorevoli all'Italia da un anno e più ancora nel giugno passato sono andati man mano oltrepassando la parità ed ora hanno superato il punto dell'oro.

Dallo studio fattone si è riconosciuto che le ragioni donde trasse origine quest'inversione sono [...] gli sconti a saggio troppo basso praticati in Italia da qualche tempo [...] e gli arbitraggi in rendita italiana fra l'estero e l'Italia che ai corsi correnti della rendita e dei cambi sulle diverse piazze italiane ed estere fanno convergere in Italia gran parte di rendita che in mancanza d'altro si devono pagare con numerario.

[Preso in esame questa causa] si è riconosciuta la opportunità di fare qualche operazione diretta a rilevare il corso della rendita sul mercato di Parigi [...].».

Sempre Grillo nel novembre del 1891 scrive a Fournier:

«L'aumento del cambio non è che l'effetto delle operazioni di arbitraggio sulla rendita, le quali tanto più sono vive ed importanti quanto maggiore è la differenza fra il prezzo della rendita in Italia e all'estero. L'aumento del cambio deve essere considerato perciò come una conseguenza del ribasso della rendita e non può essere ragionevolmente ritenuto come un fatto economico, il quale debba influire necessariamente sul corso della rendita».

E nel 1903 Grillo così scrive a Joel:

«L'impressionabilità del nostro mercato è stata eccessiva, e ciò dimostra che non abbiamo fibra ancora resistente. Siamo ancora – non ostante i grandi risparmi e i grandi riscatti degli ultimi dieci anni – soverchiamente debitori dell'estero. Ad ogni stormir di fronda è l'estero che turba il nostro mercato, e noi non abbiamo ancora raccolta forza sufficiente per resistere gagliardamente alla pressione esterna».

La posizione della Banca d'Italia, che guarda con preoccupazione all'aprirsi di uno *spread* tra le quotazioni esterne ed interne della Rendita, risulta in modo nitido anche dalla seguente lettera del febbraio 1902 di Joel a Stringher:

«La prego d'esternarmi la Sua autorevole opinione sulla opportunità di fare qui ancora qualche vendita di rendita per impedire l'arbitraggio. Francamente se Ella non fosse proprio persuasa dell'utilità d'operare in questo senso, lo tralascerei molto volentieri, poichè il mio istituto paga questo lavoro abbastanza salatamente».

Nel febbraio del 1904, il vicepresidente del Credito Italiano così scrive a Stringher:

«Ho potuto appurare che il cambio è unicamente ricercato per bisogni di arbitraggio con Parigi, ove le vendite, certo speculative, non avendo contropartite, la nostra Rendita ribassa, mentre il contante qui compra sempre, e non potendo mettere argine a questa corrente, c'è rischio di vedere il cambio stabilirsi nominalmente a prezzi più alti. A preferenza di vendere del cambio il miglior rimedio sarebbe quello di far comprare largamente Rendita a Parigi rivendendola qui in Italia [...]».

Il complesso di queste citazioni mostra che, nella visione delle autorità, vi è un meccanismo di trasmissione dalla politica monetaria estera o dalle crisi borsistiche-finanziarie estere al cambio della lira e, quindi, alla politica monetaria interna. Si riconosce ovviamente l'operare di un meccanismo classico che va dalle variazioni dei tassi di interesse esteri ai movimenti internazionali dei capitali al cambio della lira e alla conseguente risposta della Banca. Ma vi è anche un meccanismo più specifico, tipico della situazione italiana di fine secolo: le perturbazioni borsistiche-finanziarie internazionali causano spesso un aprirsi dello *spread* tra quotazioni esterne ed interne della Rendita italiana e determinano quindi del-

le instabilità nei flussi finanziari da e per l'Italia e nel tasso di cambio della lira. In Banca d'Italia R.A. (1897, p. 17), leggiamo:

«La ingente quantità di valori pubblici italiani posseduta all'estero è un elemento di perturbazione del mercato finanziario e monetario interno, da poi che l'acquisto o la vendita di quei valori da parte dei mercati stranieri costituisce pel nostro paese una ragione di credito, o di debito che altera, talvolta rapidamente e notevolmente, la situazione sua rispetto agli altri paesi».

In questa situazione, l'acquisire una maggiore regolarità ed autonomia della politica monetaria interna passa attraverso una riduzione dello stock dei titoli italiani in generale e di quelli in possesso di non residenti in particolare<sup>4</sup>. La politica fiscale degli avanzi di bilancio perseguita dal 1896 in poi e che illustreremo più avanti è funzionale anche a quel disegno.

#### 5. - ... *interventi diretti poi*

A partire dalla fine del secolo XIX, a riequilibrio fiscale avviato (soprattutto in termini di flussi), l'enfasi si sposta verso l'ipotesi di stabilizzazione del cambio della lira mediante interventi diretti. L'opportunità di tali interventi è richiamata già in Banca d'Italia R.A. (1898, p. 9); dopo aver lamentato il fatto che il cambio della lira fluttui spesso in modo significativo per cause squisitamente esterne, la Banca scrive:

«Crediamo [...] che i pubblici poteri dovrebbero esaminare se non convenga di dare all'Istituto il modo di operare, con maggiore prontezza ed efficacia, per moderare le frequenti, dannose variazioni dell'aggio [...]».

*Il modo di operare* sottintende sia l'istituzionalizzazione degli

- 4) Per inciso, la forte quantità di titoli italiani all'estero spiega anche perché, nonostante si sia in un regime di corso forzoso, le autorità monetarie debbano prestare attenzione ad eventi esterni. Questi eventi, così come una errata politica dei tassi interni di interesse, possono determinare il rinvio in Italia di quei titoli e quindi una fuoriuscita di oro. Da notare anche che l'oro continua ad essere il perno del sistema di controllo monetario; è naturale quindi che gli istituti di emissione si preoccupino di fronte a qualsiasi evento in grado di alterare la quantità di metallo a disposizione delle banche e del Paese in generale. Ciò equivale a sostenere che, di fatto, si è in un sistema per alcuni versi a carta moneta inconvertibile e per altri versi di tipo aureo.

interventi, che sarà avviata nel 1903 ed arriverà a compimento a fine 1907 con l'ottenimento della possibilità di intervenire addirittura sul cambio a termine, sia la creazione degli opportuni incentivi perché gli istituti di emissione accumulino una massa di riserve adeguata agli interventi<sup>5</sup>. Gli incentivi sono di diversi tipi. Esiste già la possibilità di convertire le riserve metalliche eccedenti in biglietti a piena copertura metallica, e di detenere parte delle riserve legali in valuta estera. Ulteriori incentivi sono introdotti dalle leggi dell'agosto 1895 e del gennaio 1897. La prima consente di includere nella riserva legale i crediti sull'estero; la seconda porta dal 7% al 15% la parte della riserva che può essere soddisfatta con cambiali e crediti sull'estero, e dispone anche che, previo il realizzo delle immobilizzazioni, una somma consistente ed aggiuntiva possa essere investita in buoni del Tesoro di Stati esteri o in cambiali o conti correnti in valuta.

Anche queste decisioni contribuiscono al forte aumento delle riserve metalliche ed in valuta degli istituti di emissione. Tra il 1899 ed il 1905 il rapporto tra le riserve metalliche ed in valuta e la circolazione cartacea della Banca passa da poco più del 43% al 75% circa; nel 1908, si sfiora il 78%. A monte dell'accumulo delle riserve giocano anche eventi esogeni alla politica monetaria: ricordiamo l'aumento della produzione mondiale di oro ed il forte afflusso di valuta connesso al turismo e alla emigrazione.

#### 6. - *La resistenza all'impiego dei tassi di interesse*

L'attenzione della Banca a calibrare le condizioni monetarie interne sullo stato del cambio della lira non deve indurre a ritenere che essa sia disposta ad usare lo strumento dei tassi di interesse in modo deciso e sistematico al fine della stabilizzazione del cambio. Per rafforzare quanto già è implicito nell'abbraccio di una teoria fiscale del cambio e nel rivendicare la possibilità di intervenire direttamente sui cambi, riportiamo questi passi di due lettere che nel febbraio del 1904 il direttore della Banca invia a Joel:

- 5) Einaudi appare tra i fautori dell'intervento degli istituti di emissione nel mercato dei cambi. Ad esempio, nelle sue *Cronache della lira* del 25 agosto 1913 nota con approvazione che la Banca d'Italia usa le riserve per stabilizzare il cambio della lira: «Per ciò insisto, ora che l'esperienza anche italiana ne ha dimostrato l'efficacia, a chiedere che gli istituti di emissione si assumano - dapprima volontariamente e poi per legge - il compito di stabilizzare i cambi».

«Ho letto con l'attenzione che merita la sua lettera all'On. Ministro Luzzatti. Mi pare che la parte sostanziale di questa lettera si possa riassumere così: più che al corso della Rendita bisogna guardare al corso dei cambi, anche per la riverberazione loro come elemento psicologico sul prezzo della rendita stessa. Gli industriali si spaventano del salto avvenuto nel cambio, provocano una maggiore incetta di divise allo scopo di coprirsi in tempo del fabbisogno, e così fanno il gioco degli speculatori. Una banca privata da sola – sia pure la Commerciale – non ha forza per resistere senza grave danno a una corrente cosiffatta: sarebbe necessaria una organizzazione a cui partecipassero la Banca d'Italia e il tesoro per dominare la situazione, vendendo in pochi giorni per circa 50 milioni di cambi, e determinando un aumento del prezzo del denaro con l'elevare il saggio dello sconto, come fanno i paesi a libera circolazione.

[...] Nelle nostre condizioni di circolazione e di sospeso baratto dei biglietti, l'azione dei mutamenti nella ragione dello sconto degli istituti d'emissione non ha assolutamente l'efficacia sperimentata nei paesi a condizioni di circolazione normale: ne sia pur certo egregio amico.

[...] mi rifiuto a qualsiasi aumento nel saggio dello sconto, che non avrebbe efficacia sul cambio e creerebbe difficoltà segnatamente in vista di una liquidazione non favorevole».

### 7. - Luigi Luzzatti e la strategia monetaria e fiscale

Poiché la giornata di studio per la quale è stato steso questo lavoro intende ricordare la figura di Luigi Luzzatti, è opportuno soffermarsi su alcuni documenti – riproposti in De Cecco (1990) – che riportano non solo alla strategia monetaria e fiscale del periodo, ma anche alla visione della stessa di quell'uomo politico. Vedremo prima l'informazione ricevuta da Luzzatti e poi le posizioni espresse dallo stesso.

Una lettera datata luglio 1893 ed inviata a Luzzatti dal deputato Rudinì che, a Londra, sta raccogliendo il parere della finanza internazionale sulla situazione italiana e sulla nuova legge bancaria che si sta per varare, recita (enfasi in originale):

«Vidi Hambro [...] Interpellato sulla possibilità di tornare in Italia alla circolazione metallica, rispose: *Un paese che spende più di quello che incassa e importa più di quello che esporta non può avere una circolazione normale. E voi vi trovate in queste condizioni.*

Gli economisti quando parlano – aggiunse – complicano questi problemi, ma essi sono in verità di una grande semplicità.

E nel corso della conversazione mi disse ancora: Il lavoro dei vostri emigranti è per voi vera esportazione. Ma l'esportazione dei vostri titoli est très mauvaise [...]».

Una precedente lettera, inviata a fine luglio 1889 da Grillo, pure riporta ai problemi fiscali del Paese e, in particolare, all'ipotesi di un collegamento tra quotazioni della Rendita e cambio della lira. Quell'ipotesi è racchiusa in una duplice domanda:

«A quali cagioni attribuire i ribassi del nostro consolidato e il relativo inasprirsi dei cambi? È effetto naturale del mercato o di bande nere?».

Decisamente esplicita è, al riguardo, anche una memoria inviata a Luzzatti dal direttore generale del Tesoro nel luglio del 1891. Essa recita:

«I. Perché il cambio sale ad insueta altezza?

[... a causa dell'] arbitraggio sulla Rendita per farne acquisto a Parigi a prezzi più bassi e vendita in Italia a prezzi più alti.

[...] II. Perché la Rendita cala tanto?

[...] La causa del ribasso, principalmente d'oggi, sono le vendite a Berlino cagionate dalla assoluta necessità in cui si trova quel mercato di realizzare, cioè mettere titoli in vendita. [...] anche Londra risente del peggioramento delle liquidazioni Argentine, e Parigi pure è sopraccarico e assai pesante. Quindi necessità di vendere con deprezzamento dei valori. E di fronte a questo stato generale di vendita non possono influire che lievemente i nostri acquisti parziali per l'arbitraggio sull'Italia, i quali, mentre aggravano i cambi, non hanno la forza di contrapporsi alle vendite più grandi».

Nel febbraio del 1904 è Joel a ribadire a Luzzatti l'ipotesi di un collegamento tra quotazioni estere ed interne della Rendita e cambio della lira:

«Preoccupandomi però del forte margine che i prezzi della Rendita d'ieri lasciarono per comprare a Parigi e vendere in Italia, con evidente pericolo di nuove forti richieste di cambio, ho creduto opportuno di cedere qui alcune partite di Rendita di cui si faceva la domanda. In tal modo si poté evitare una spinta brusca dei corsi e per conseguenza l'arbitraggio con Parigi, così pernicioso per il cambio. [...]

Il punto principale della difesa io lo vedo sempre nel corso della divisa estera. In quanto a quello della Rendita non possiamo neppure pretendere di essere noi soli esenti da contraccolpo dei gravissimi avvenimenti politici. [...] Ma dove l'Estero ci segue con grande attenzione e direi quasi con occhio sospettoso è sul terreno del cambio [...] Perciò ab-

biamo creduto opportuno d'allargare le nostre offerte, d'assicurare il cambio a consegna agli importatori, autorizzando le nostre filiali nei centri mercantili di mettersi pure a disposizione della clientela su vasta scala».

Nel 1904 Stringher scrive sia per chiedere più possibilità di interventi diretti sul mercato dei cambi, sia per esplicitare la sua opposizione ad una manovra sistematica del tasso di interesse:

«Per quanto riguarda in particolar modo la questione degli impieghi liberi sull'estero [...] questo istituto ha sempre ritenuto, e ritiene tuttavia che, per ragioni appunto di pubblico interesse, convenga lasciargli una certa libertà di azione, entro limiti sufficientemente larghi. Esso è infatti persuaso che soltanto in questo modo può essergli consentito di esercitare quell'utile ufficio di regolatore delle correnti metalliche e di moderatore del corso dei cambi che è proprio degli istituti di emissione, ed è anzi uno degli scopi principali dell'opera loro.

Intervenendo largamente in questo campo, la Banca d'Italia può [...] regolare il corso dei cambi in guisa da evitare quelle oscillazioni e variazioni troppo sensibili che perturbano e danneggiano il movimento commerciale.

[...] nessun intervento è possibile senza rinvio di oro all'Estero; escluso ciò, viene naturalmente escluso qualsiasi efficace intervento, giacché, se non muta la condizione delle cose, nulla di serio può attendersi dall'aumento del saggio di sconto».

Passiamo ora a quanto sostenuto dallo stesso Luzzatti. Nel febbraio del 1890, egli così interviene alla Camera proprio sul collegamento tra quotazioni della Rendita, arbitraggio, cambio e riserve:

«Questo è il punto saliente, la fondamentale ragione delle perturbazioni della circolazione. Non cercatele in 40 o 50 milioni di più o di meno assorbiti dalla crisi a, dalla crisi b, dalla crisi c. Avranno naturalmente anche esse il loro effetto, ma è un effetto che non può in nessuna guisa compararsi con questo che dipende dalle condizioni del cambio con l'estero e che esce dalle viscere dell'economia nazionale, dalle sostanziali necessità della finanza. [...]

Il cambio sempre più s'incerbisce. Allora per temperarlo interviene il Tesoro e anticipa molte volte i prestiti che deve fare all'estero portando un momentaneo sollievo. Ma questo momentaneo sollievo all'inasprimento del cambio fa sì che si accresce all'estero la parte di capitali impiegati dall'Italia, e disponibile sotto forma di titoli pubblici, e a ogni sopravvenire di vicende lievi o gravi i popoli ricchi si liberano primieramente di queste rendite, che ci ritornano col gioco dell'arbitraggio, perché valgono più qui che fuori, e ci impoveriscono delle riserve metalliche».

Successivamente, in occasione del suo interrogatorio alla Commissione di inchiesta parlamentare sulle banche, egli spiega il proprio operato di ministro nel 1891-92 sul fronte delle quotazioni della Rendita e del cambio della lira:

[...] pur opponendo il vero alle bugie, imperversando, anzi infuriando addirittura la lega dei ribassisti, bisognava pensare alla difesa concreta. Da ciò sorse l'idea della difesa della Rendita italiana all'estero colla mira dominante di addolcire il cambio. A questo fine di addolcire il cambio, più che alla Rendita, intesi costantemente nei limiti leciti ad un ministro del Tesoro».

Risulta utile anche una polemica del 1899 con Sonnino. Luzzatti ha sempre espresso «comprensione» per la volontà della Banca di allargare comunque la circolazione. E quindi non stupisce che egli si mostri risentito quando Sonnino, dopo avere rilevato che, di fronte ad una riduzione delle partite immobilizzate e delle stesse disponibilità di oro, la circolazione cartacea non si è ridotta, aggiunge: «*L'unico modo utile ed efficace di influire sulla riduzione dell'aggio [cambio] e di risanare la circolazione monetaria sta nel ridurre la massa della carta sul mercato*». Dopo avere negato ogni responsabilità per il non rientro della circolazione monetaria, Luzzatti si rifugia in una teoria non monetaria del cambio, affermando:

«Ma il cambio, fra le altre cagioni specifiche, cominciò a incrudirsi per caro del grano, per gli acquisti maggiori di esso all'estero, per le somme mosse, non ostante l'effetto delle salutari restrizioni della carta accennate sopra. La carestia e le somme mosse che hanno a che fare coi provvedimenti bancari?»

Simili affermazioni sono del resto precedute e rafforzate da inviti espliciti di Luzzatti al direttore della Banca perché intervenga direttamente sul cambio. Ad esempio, una lettera del marzo del 1898 recita:

«[...] in considerazione del movimento ascendente che da parecchi giorni presenta il corso dei cambi, credo dover mio di rivolgere preghiera a codesta On. Direzione generale di volersi valere prudentemente delle accennate copiose disponibilità per spiegar e quell'azione moderatrice del mercato monetario, che è propria di un grande istituto di emissione [...] In proposito debbo rammentare a V.S. che, anche a prescindere dalle speciali intelligenze intervenute nello scorso anno, uno degli scopi per

i quali fu consentito, sino dalla legge del 1893, in un limite che fu poi successivamente accresciuto, di far parte ai valori sull'estero nella riserva a garanzia dei biglietti, fu quello che gli istituti avessero interesse a tenersi costantemente forniti di disponibilità, alle quali attingere, nel pubblico interesse, appunto in contingenze come le presenti».

Infine, scrivendo della «grande» conversione del 1906, Luzzatti (1906) definirà fallita quella conversione che non mantiene il titolo sopra la pari ed il cambio sotto il punto superiore dell'oro.

8. - *L'aggiustamento fiscale negli aspetti di flusso e di stock: dalla crisi del 1894 alla conversione della Rendita del 1906*

Vediamo gli aspetti essenziali del processo di aggiustamento fiscale. La domanda di risparmio da parte del settore statale, che negli anni precedenti ha rappresentato mediamente un buon terzo della domanda totale interna, conosce una rapida caduta. Come risulta dalla tavola 1, il disavanzo statale segna un valore di massimo pari a 66 milioni di lire correnti nell'anno fiscale 1895-96 e lascia il posto ad avanzi di bilancio già a partire dal 1897-98. Successivamente, gli avanzi diventano via via più consistenti sino a raggiungere un massimo di 99 milioni di lire nel 1902-03.

Tavola 1. - *Bilancio dello Stato (milioni di lire correnti)*

Anno finanziario	Entrate	Uscite	Saldo
1894-95	1,570	1,600	- 30
1895-96	1,633	1,699	- 66
1896-97	1,615	1,624	- 9
1897-98	1,629	1,620	+ 9
1898-99	1,659	1,626	+ 33
1899-00	1,672	1,633	+ 39
1900-01	1,721	1,652	+ 69
1901-02	1,743	1,680	+ 63
1902-03	1,795	1,696	+ 99
1903-04	1,786	1,728	+ 58
1904-05	1,843	1,767	+ 76
1905-06	1,946	1,861	+ 85

Fonte dei dati: REPACI (1962, p. 5).

Grafico 1. - *Rapporto Debito/PIL: Italia*

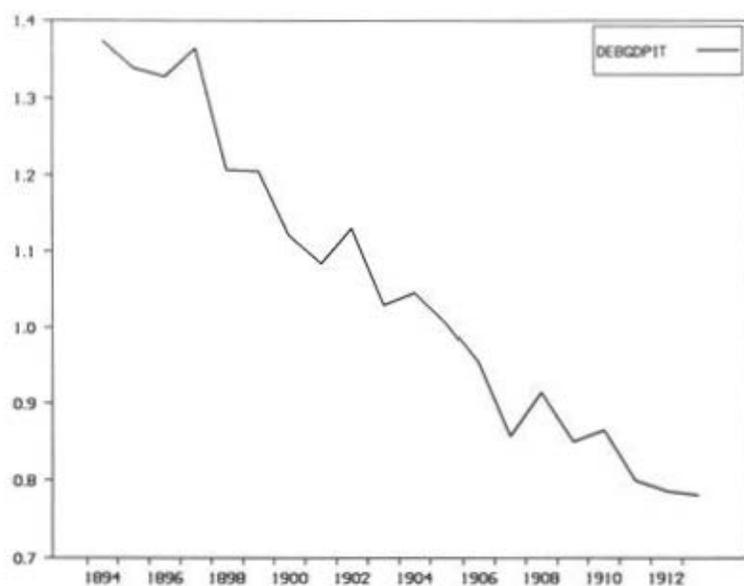
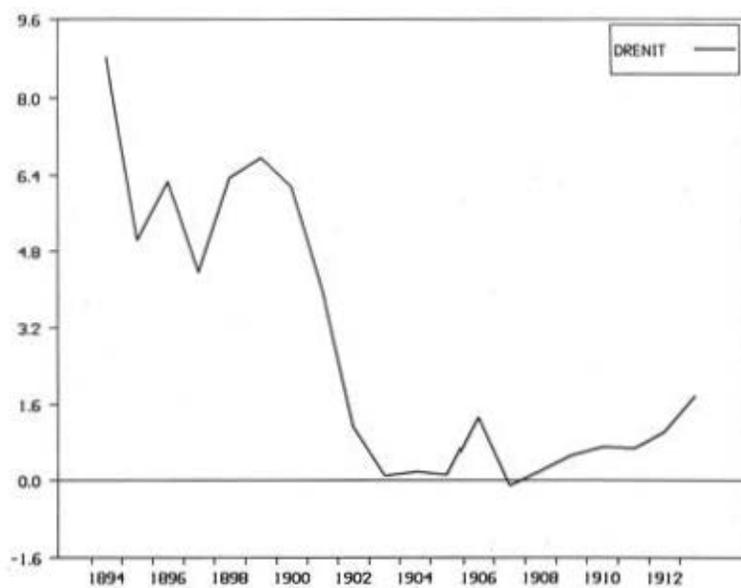


Grafico 2. - *Differenza prezzi Rendita Roma-Parigi*



Con il passaggio agli avanzi del bilancio statale, che è soprattutto il risultato della più forte dinamica delle entrate, lo stock del debito pubblico, che nel 1894 supera il 135 per cento del reddito nazionale, inizia a ridursi. Come risulta dalla tavola 2, esso rag-

Tavola 2. - *Debito pubblico dell'Italia (milioni di lire correnti al 30 giugno)*

Anno	Consolidato	Redimibile	Fluttuante + biglietti	Totale
1894	9.204	3.625	0,806	13.635
1895	9.461	3.481	0,790	13.732
1896	9.661	3.317	0,830	13.808
1897	9.715	3.220	0,792	13.727
1898	9.761	3.139	0,863	13.763
1899	9.777	3.131	0,852	13.760
1900	9.804	3.078	0,745	13.627
1901	9.832	3.025	0,740	13.597
1902	9.845	2.956	0,676	13.476
1903	10.043	2.719	0,676	13.438
1904	10.060	2.671	0,698	13.429
1905	10.056	2.650	0,749	13.455
1906	10.056	2.983	0,670	13.709

Fonte dei dati: SPINELLI (1989b).

raggiunge una consistenza massima di 13,808 miliardi di lire al termine dell'esercizio finanziario 1895-96, e quindi proprio in coincidenza con il disavanzo annuo massimo del periodo in considerazione. Dal grafico 1 vediamo che, nell'arco di un solo decennio, il rapporto Debito/PIL scende di ben 40 punti percentuali.

Ai fini dell'analisi del collegamento tra debito pubblico e cambio della lira, un aspetto particolarmente importante è costituito dalla entità del debito in circolazione all'estero. Per le note questioni delle diverse modalità di pagamento delle cedole all'interno e all'estero e dell'efficacia o meno dell'*affidavit*, non esistono dati certi al riguardo. Ma possiamo ricordare che:

1. l'ampia ricerca di Confalonieri (1975) lo porta ad affermare che, nel giro di pochi anni, il consolidato italiano collocato all'estero passa dal 16 al 5 per cento del totale.
2. Stringher (1912) fornisce i dati dei pagamenti eseguiti all'estero

dal Tesoro italiano per i titoli consolidati. Per gli anni fiscali 1891-92, 1896-97 e 1901-02 si tratta di 154.9, 62.2 e 42 milioni di lire; per quelli che vanno dal 1902-03 al 1908-09 le cifre sono rispettivamente 34.7, 28.7, 26.2, 23.4, 16.4, 14.8 e 14.3 milioni.

3. Gille (1968) scrive che tra gli anni fiscali 1891-92 e 1909-10 i pagamenti fatti all'estero dal Tesoro italiano per i suoi titoli si riducono dal 47.5 all'11.8 per cento del totale.

Con il rientro progressivo del debito pubblico ed, in particolare, della sua componente collocata all'estero, si ha anche l'azzeramento dello *spread* tra le quotazioni interne ed estere della Rendita italiana; vedi il grafico 2. Come è stato documentato nei paragrafi 4 e 7, da quella variabile le autorità del tempo fanno derivare una parte significativa delle variazioni del cambio della lira. Basterebbe questo grafico a sintetizzare l'evolvere del problema fiscale italiano nel tempo e a descriverne il formidabile miglioramento che ha luogo negli anni a cavallo dei due secoli. Nel 1902, avendo *ormai* assicurato un formidabile abbassamento del cambio della lira, del rapporto Debito/PIL e dello stesso tasso di interesse della Rendita, il governo avvia le conversioni. Le minori hanno luogo nel 1902 e 1903; quella che è comunemente definita la «grande» conversione è attuata nel 1906.

Al riguardo esiste una vasta letteratura coeva e recente – vedi, ad esempio, De Johannis (1904), Flora (1905, 1906), Segre (1911), Spinelli (1989b) e De Cecco (1990) – e quindi non entreremo nei particolari. Ricordiamo solo che la conversione del 1906:

1. consiste nel ritiro di titoli del debito consolidato aventi rendimenti lordi del 5 per cento e netti del 4 scambiandoli con titoli con rendimento netto del 3.75 per i primi 5 anni e del 3.5 successivamente;
2. riguarda uno stock di debito che sfiora gli 8 miliardi di lire correnti ed è equivalente al 55.6 per cento del PIL;
3. è volontaria nel senso che lascia i possessori dei vecchi titoli liberi di accettare il cambio proposto o di averne il rimborso alla pari.

In gran parte della letteratura, il fatto che la «grande» conversione riesca pienamente – le richieste di rimborsi sono praticamente nulle sia all'interno che all'estero e le quotazioni del nuovo titolo non scendono sotto la pari – viene presentato non solo in termini «mitici», ma anche come un significativo *ulteriore* momento di aggiustamento fiscale e di abbattimento dei tassi. Lo stesso Luzzatti, intervenendo nel 1906 in Parlamento, afferma:

«il contribuente italiano otterrà per effetto della conversione il credito a più mite ragione di interesse, perché la conversione è essenzialmente favorevole a tutti i debitori onesti. Gli agricoltori, segnatamente, vedranno il capitale affluire con maggiore facilità e mitezza a fecondare i loro campi, che hanno sete».

Una analisi simile è infondata e diventa criticabile soprattutto quando viene avanzata non tanto da un politico che si considera il padre della grande conversione quanto da economisti.

In quel momento la conversione ha una importanza significativa *in se stessa*, soprattutto a livello politico, nel senso di consentire al governo italiano di presentarsi sulla scena internazionale al pari di quelli inglese e francese che hanno attuato l'ultima di una serie di simili operazioni rispettivamente nel 1888 e 1903. Dal punto di vista economico, invece, la conversione non è altro che il mero momento di formalizzazione di alcuni dei risultati della nuova strategia di politica economica varata verso la metà degli anni Novanta; in particolare, la conversione recepisce a livello formale una riduzione dei tassi di interesse che è già avvenuta sui mercati grazie al riequilibrio fiscale e al conseguente rientro dello stock del debito pubblico.

Un modo efficace di sottolineare questo aspetto consiste nel confrontare il grande *battage* che si fa allora attorno alla operazione, e che poi contagia anche buona parte della stessa letteratura economica, con:

1. i risultati concreti della operazione: questi ammontano ad un risparmio, per il bilancio dello Stato, di 20 milioni di lire l'anno per i primi cinque anni e di 40 poi. Le due cifre sono equivalenti allo 0.13 e 0.27 per cento del reddito nazionale del 1906;
2. il fatto che non solo la «grande» conversione, ma anche quelle precedenti avvengono quando il cambio della lira è ormai già sceso alla sua parità aurea. E lo stesso cambio della lira, che dal 1° maggio 1866 in poi si è sempre comportato da rivelatore estremamente sensibile di ogni innovazione significativa nel regime monetario-fiscale del Paese, non si muove in corrispondenza delle decisioni di conversione<sup>6</sup>.

6) Vedi i dati settimanali del cambio in prossimità delle date delle tre conversioni del 12 giugno 1902, 21 dicembre 1903 e soprattutto 29 giugno 1906. Del resto, la stabilità del cambio su valori di parità aurea era allora visto come un pre-requisito - assieme ad una quotazione della Rendita stabilmente sopra la pari - per la riuscita delle conversioni; vedi la relazione di Stringher sulla conversione del 1906 e che è riproposta in DE CECCO (1990).

Già nel 1905 Flora smitizza i benefici delle conversioni e parla di vantaggi solo marginali per il bilancio dello Stato. In un lucido articolo del 1908 Griziotti ritiene opportuno scrivere che la conversione non può «*influire sulle cause che l'hanno resa possibile*» e che, quindi, l'affermare che essa abbassa *ulteriormente* il tasso di interesse equivale a confondere il termometro con la temperatura; poi aggiunge:

«[...] lo Stato riducendo la Rendita abbassa la ragione nominale del titolo, ma non il tasso di capitalizzazione di questo impiego capitalistico. In seguito alla conversione il corso del titolo discende e ammortizza la riduzione, per cui il redditiero perde, senza disfarsene, una parte del valore capitale del titolo; ma una volta subito questo svalutamento in esatta misura della riduzione compiuta, la rendita percepita, ragguagliata alla quotazione del titolo, corrisponde, come sempre, al netto, al saggio corrente dell'interesse. Con la conversione la posizione d'equilibrio del redditiero non resta spostata e le utilità marginali ponderate dei suoi investimenti capitalistici rimangono quelle che erano avanti l'operazione. [...] Ma, anche per vedere l'opportunità di investimenti simili, il privato osservando questo termometro leggerà avanti la conversione "5 di reddito al prezzo di 125" e dopo di essa "4.5 a 112.5" e su questa base farà i suoi calcoli. Non si può ammettere quindi che la conversione possa influire, in quanto valga come indice di capitalizzazione, sul saggio di interesse sul mercato. Né per altre vie essa lo può fare ribassare, come provocare un aumento nell'offerta dei capitali».

Più di recente, una drastica, ma altrettanto opportuna, smitizzazione dei risultati pratici della grande conversione del 1906 veniva fatta da Portes e da Visco nei loro commenti a De Cecco (1990).

Anche alla luce della riproposizione odierna di una ipotesi di conversione volontaria del nostro debito pubblico, è opportuno sintetizzare due aspetti dell'esperienza del 1906:

1. la conversione veniva attuata *al termine* di un deciso processo di aggiustamento fiscale che, tra l'altro, aveva reso l'Italia il Paese più virtuoso sulla scena europea;
2. la conversione non comportava, *né poteva farlo*, alcun sostanziale beneficio aggiuntivo per le finanze pubbliche.

#### 9. - *Il contributo della politica monetaria all'aggiustamento fiscale*

Per completare il discorso sulla interazione tra politica fiscale e politica monetaria, in questo paragrafo proponiamo l'analisi di

due elementi fondamentali, ma solitamente trascurati nella letteratura: le determinanti immediate della crescita monetaria e il finanziamento del bilancio dello Stato.

La tavola 3 contiene i dati relativi alla crescita media annua della moneta e ai contributi relativi delle due determinanti del moltiplicatore, ovvero il rapporto contante del pubblico/depositi bancari ed il rapporto riserve bancarie totali/depositi bancari ( $C_k$ ,  $C_{reirr}$ ). Vengono inoltre riportati i contributi dei canali Tesoro, Banche ed Estero ( $C_{mbtes}$ ,  $C_{mbb}$ ,  $C_{mbe}$ ) alla creazione di base monetaria. Per porre l'esperienza degli anni 1897-1913 in prospettiva, la tavola propone anche i dati relativi agli anni 1862-1896 e 1862-1991.

Tavola 3. - *Crescita monetaria e sua scomposizione\**

	1897-1913	1862-1896	1862-1991
$\Delta M/M$	4.875	4.225	10.5
$C_k$	1.276	1.129	0.7
$C_{reirr}$	-0.032	0.029	-0.1
$C_{mbtes}$	3.089	1.578	7.4
$C_{mbb}$	-1.085	-0.488	0.2
$C_{mbe}$	1.560	0.497	1.15

(\*) *La somma dei singoli contributi non è uguale a totale in quanto la tavola non riporta i dati relativi alla interazione tra i singoli termini.*

Rispetto ai decenni precedenti, gli anni a cavallo tra '800 e '900 fanno registrare un lieve aumento del contributo del rapporto  $k$ , aumento che è da attribuire alla ripresa del processo di riduzione del contante presso il pubblico dopo la sua crescita anomala in corrispondenza della crisi bancario-finanziaria dei primi anni '90. Le scelte delle banche in materia di riserve, che solitamente non svolgono un grande ruolo nel processo di creazione monetaria, anche in questo caso determinano un contributo marginale e leggermente negativo.

Il sistema bancario risulta continuare a svolgere un ruolo negativo, ma questa volta più consistente, quando si passa ad un esame del ruolo dei singoli canali di creazione di base monetaria. Rispetto ai decenni precedenti, i vincoli imposti dalla nuova normativa del 1893 determina un raddoppio della distruzione monetaria attribuibile alle banche. L'anomalia riscontrabile nel -1.085 per il  $C_{mbb}$  risalta ancora di più se guardiamo al corrispondente dato relativo al lunghissimo periodo.

Rispetto ai decenni precedenti, il canale estero vede triplicare il proprio contributo relativo. Questo dato, che risalta ancora di più se confrontato con quello relativo al lunghissimo periodo, conferma quanto solitamente si intuisce nella letteratura non quantitativa relativa a questa fase dell'esperienza del sistema aureo.

Risulta invece abbastanza nuovo il fatto che il canale Tesoro raddoppi il proprio contributo relativo e si confermi ancora più nettamente come la principale determinante dello stock di moneta: ben 3.1 dei 4.9 punti percentuali di crescita media della moneta sono da attribuire ai prestiti concessi al Tesoro dalle tre banche di emissione. A sottolineare il significato di questo rapporto vi è anche il fatto che la media del sottoperiodo rapportata alla crescita monetaria totale non è dissimile da quella relativa all'intero periodo 1862-1991: 63 per cento contro il 70; tale periodo però comprende ben tre fasi di grandi disavanzi, ovvero le guerre mondiali e il secondo dopoguerra.

Tavola 4. - *Aspetti della politica fiscale e del debito pubblico*

	1897-1913	1862-1896	1862-1991
Def.Prim./Y	-2.902	-1.096	5.1
Signoraggio/Y	0.937	0.483	3.7
Condiz. di stabilità	-0.382	-4.038	2.5
Tassa da inflazione	-2.630	-4.667	2.5

La tavola 4 riguarda invece il bilancio dello Stato ed il suo finanziamento. La prima riga fornisce il dato relativo al deficit primario rapportato al reddito. Rispetto ai decenni precedenti, l'avanzo primario si triplica arrivando a sfiorare il 3% del reddito. Questo conferma che il periodo in esame vede un massiccio aggiustamento fiscale. Ciò è ancora più interessante se confrontato con il disavanzo primario di oltre il 5% che si ottiene sulla base del lunghissimo periodo.

La seconda riga fornisce i dati del rapporto signoraggio/reddito, dove la prima variabile è definita come variazione assoluta della base monetaria del Tesoro (MBTES). Passando dagli anni 1862-1896 agli anni 1897-1913 si vede che l'estrazione di signoraggio raddoppia arrivando a sfiorare l'1% del reddito.

A questo punto abbiamo già individuato due aspetti essenziali del processo di aggiustamento fiscale: a fianco di una triplicazione dell'avanzo primario vi è anche un raddoppio della estrazione del

signoraggio. Il ruolo preponderante giocato dal signoraggio è in linea con l'evidenza di un forte impatto del canale Tesoro sulla crescita monetaria (tavola 3).

Per comprendere meglio il ruolo che la estrazione di signoraggio ha in un processo di controllo della dinamica del debito pubblico, definiamo il bilancio statale ed il suo finanziamento in questo modo:

$$\text{Def.Prim./}Y + i(S/Y) = \Delta MBTES/Y + \Delta S/Y$$

dove  $S$  è lo stock di debito pubblico che paga un interesse  $i$ . Risolvendo per i valori di *steady state* del rapporto debito/reddito, otteniamo:

$$\frac{\text{Def.Prim./}Y - \Delta MBTES/Y}{\Delta Y/Y - i}$$

Da questo risulta che una maggiore estrazione di signoraggio consente alle autorità di ridurre il valore di lungo periodo del rapporto debito/reddito. Infatti, quando sono soddisfatte le condizioni di stabilità, per un dato valore (positivo) del denominatore e del deficit primario, il valore di *steady state* del rapporto debito/reddito scende all'aumentare del signoraggio. Qualora, come in questo caso, il denominatore sia negativo, il governo può stabilizzare il rapporto debito/reddito estraendo più signoraggio e riducendo l'avanzo primario. Rispetto ai decenni precedenti, negli anni 1897-1913 si è fatto più del semplice necessario in quanto, da un lato, si è aumentata l'estrazione di signoraggio e, dall'altro, si è ampliato anche l'avanzo primario.

Le ultime due righe della tavola 4 consentono di guardare al processo di recupero di controllo sul rapporto debito/reddito da un punto di vista leggermente diverso. Dalla espressione del bilancio dello Stato con le variabili rapportate non al reddito, ma ai prezzi ( $P$ ), si ricava la tassa da inflazione:

$$(MBTES/P + S/P)INF - i(S/P)$$

Il prelievo cresce al crescere del tasso di inflazione ( $INF$ ) e al ridursi del tasso di interesse nominale pagato sul debito pubblico, ovvero al ridursi del tasso reale di interesse.

Già la terza riga indica che, rispetto ai decenni precedenti, praticamente si azzerava il differenziale negativo tra crescita reale e tas-

so reale di interesse. Poiché, come si è visto nel paragrafo iniziale, il tasso di crescita reale aumenta di poco meno di due punti percentuali, si conclude che l'accelerazione della crescita reale e la riduzione del tasso di interesse reale contribuiscono alla pari ad azzerare il precedente differenziale negativo di 4 punti percentuali.

La riduzione del tasso di interesse reale è alla base anche del risultato evidenziato nella quarta riga della tavola. Innanzitutto si vede che, per l'intero periodo del sistema aureo, più che di tassa da inflazione si deve parlare di trasferimento da inflazione dal bilancio dello Stato agli operatori economici privati. In secondo luogo, rispetto ai decenni precedenti, negli anni 1897-1913 quel trasferimento scende dal 4.7% al 2.6% del reddito. I dati dell'inflazione e del tasso nominale di interesse indicano che la parte principale dell'aggiustamento è dovuto alla seconda variabile.

Dall'analisi svolta emerge il contributo decisivo della politica monetaria al recupero del controllo delle variabili fiscali, disavanzo e debito pubblico, e per questa via alla stabilizzazione del tasso di cambio.

#### 10. - *Una verifica empirica dell'ipotesi di un nesso diretto tra variabili fiscali-finanziarie e cambio*

Da quanto riportato più sopra, sappiamo che le autorità fanno propria l'ipotesi di un nesso *diretto* tra finanza pubblica e cambio della lira, cioè di un canale aggiuntivo rispetto a quello classico che collega il cambio alle variabili monetarie interne ed al conseguente aggiustamento dei prezzi.

In questo paragrafo valuteremo econometricamente la fondatezza di quella ipotesi. La nostra verifica procederà in modo graduale. In una prima fase, riprendendo il lavoro di Spinelli (1988), stimiamo il modello monetario ridotto all'essenziale. In questo caso, tralasciamo il tasso di interesse interno e le variabili estere assumendo quindi che le oscillazioni del cambio della lira siano soprattutto dovute a shock interni. Il periodo campione va dal 1864 al 1913 e la valuta di riferimento è quella più significativa per quegli anni, ovvero il Franco francese (ELF).

Il cambio è regredito su una costante, sul suo valore ritardato, sul reddito reale, ( $Y_u$ ) e sullo stock di moneta ( $M_u$ ); a fianco di questi regressori, vi è poi una *dummy* che assume valore 1 negli anni

di non convertibilità formale della lira-cartà in oro e 0 negli altri<sup>7</sup>. Tutte le variabili sono espresse in logaritmi. Il risultato di questa prima stima compare come Eq. 1 nella tavola 5.

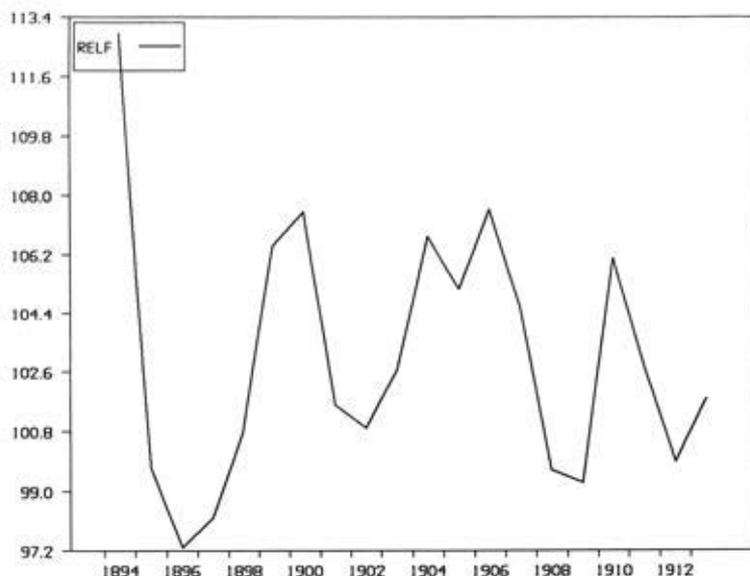
Tavola 5. - *Equazioni del cambio - Lira/FF (t-statistici tra parentesi)*

Eq.	1 [64-13]	2A [64-13]	2B [73-13]	2C [85-13]	3A [64-13]	3B [73-13]	3C [85-13]
Cost.	3.419 (6.028)	3.396 (5.874)	2.746 (4.421)	1.398 (2.345)	4.655 (11.061)	4.142 (8.275)	4.132 (8.959)
$ELF_{-1}$	0.410 (4.185)	0.411 (4.114)	0.545 (5.159)	0.778 (7.374)	0.106 (1.359)	0.220 (2.371)	0.132 (1.355)
$Y_{it}$	-0.173 (4.313)	-0.186 (4.250)	-0.034 (0.391)	0.051 (0.671)	-0.105 (-3.359)	-0.064 (-1.106)	-0.007 (-0.192)
$M_{it}$	0.051 (2.903)	0.063 (2.708)	-0.055 (0.959)	-0.090 (1.763)	0.016 (1.040)	-0.018 (-0.483)	-0.011 (-0.437)
DEF	-	0.016 (0.678)	0.089 (1.896)	0.088 (2.039)	-	-	-
DRENT	-	-	-	-	0.080 (7.479)	0.007 (6.026)	0.008 (7.674)
Dummy	0.042 (5.545)	0.043 (5.515)	0.051 (5.722)	0.040 (4.340)	0.025 (4.549)	0.028 (4.261)	0.005 (1.059)
R2	0.66	0.77	0.84	0.82	0.89	0.92	0.95
DW	1.38	1.77	1.75	2.33	1.50	1.40	2.14

Tutte le variabili hanno il segno atteso e sono fortemente significative, confermando in questo l'adeguatezza econometrica dell'ipotesi monetaria applicata alla spiegazione del cambio della lira negli anni pre-guerra mondiale, come già mostrato da Jannaccone nel 1918 in modo meno formale. Al tempo stesso, dal complesso della equazione, vediamo che vi è un ampio margine per delle integrazioni.

Questo fatto, già colto da Fratianni e Spinelli (1984) e Spinelli (1989c)<sup>8</sup>, è ulteriormente sottolineato dal grafico 3 dove riportiamo

- 7) La lira conosce nel periodo considerato due periodi di non convertibilità 1866-1884, e 1894-1913.
- 8) Dalla evidenza empirica presentata da SPINELLI (1988) emerge quanto segue: (1) nell'intero periodo 1864-1913 la tesi della PPP non emerge quale unica e forte spiegazione dell'andamento del cambio, (2) per buona parte del decennio 1900-1910, nel

Grafico 3. - *Tasso di cambio reale: Lira/FF*

il cambio reale tra l'Italia e la Francia; l'iniziale forte trend decrescente e le successive oscillazioni della variabile indicano che il modello monetario lascia spazio a variabili aggiuntive.

Le Eq. 2A, 2B e 2C verificano in modo formale e per periodi campione diversi quell'ipotesi, radicata nella visione delle autorità

corso del quale il cambio nominale prima si apprezza e poi rimane in prossimità della parità aurea, il modello monetario sovrastima sistematicamente, per cui c'è spazio per variabili fiscali-finanziarie che riconducano ad un discorso di rischio-paese. Le stime di FRATIANNI e SPINELLI (1984, pp. 423-28) confermano che non funziona bene né l'ipotesi di PPP né quella che assegna un ruolo alle partite correnti, né una variabile del tipo proposto da GIRTON and ROPER. Alla fine essi calcolano i valori medi della deviazione del cambio dalla parità dei tassi di interesse ottenendo i seguenti valori:

1867-84	2.37 (cambio nominale sottovalutato)
1885-92	0.02 (cambio nominale sulla parità e cambio reale sul 100)
1893-01	1.95 (cambio nominale sottovalutato e cambio reale elevato)
1902-14	0.58 (cambio nominale sulla parità e cambio reale su 100).

Nel collegamento temporale tra i sottoperiodi di disordine fiscale-bancario e quelli delle deviazioni elevate del cambio dalla parità dei tassi di interesse, FRATIANNI e SPINELLI leggono un potenziale ruolo esplicativo per la variabile "rischio paese" che essi poi riconducono allo stato delle finanze pubbliche e al grado di solidità finanziario-bancaria complessiva del Paese.

del tempo, di una rilevanza aggiuntiva diretta del disavanzo dello Stato, DEF. Anche questa variabile è espressa in logaritmi. Dall'insieme delle tre regressioni, emerge un dato interessante: al restringersi del periodo campione sugli anni che stanno a cavallo dei due secoli, si riduce sistematicamente la significatività delle variabili del modello monetario ed aumenta quella della variabile fiscale. Per gli anni 1885-1913 c'è un indubbio contrasto tra il ruolo econometrico del disavanzo statale e quello del reddito e della moneta.

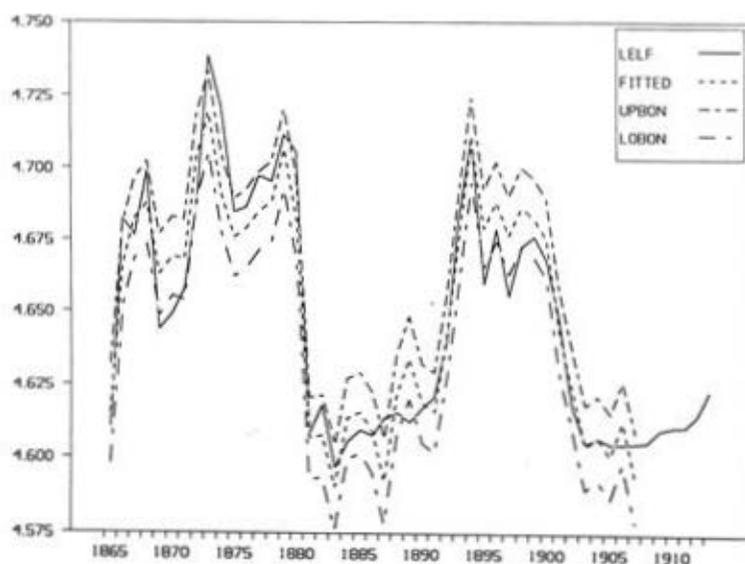
Le successive Eq. 3A, 3B e 3C verificano invece il ruolo dello *spread* delle quotazioni Roma-Parigi della Rendita italiana con l'inserimento della variabile DRENIT. Dal paragrafo 4, sappiamo che nel modello del cambio delle autorità del tempo questa variabile, che pure attiene all'universo fiscale-finanziario, è ancora più centrale del disavanzo statale. Da un punto di vista concettuale, la sostituzione è importante in quanto equivale ad un recupero del ruolo del tasso di interesse, ma non del tutto in linea con lo spirito del modello monetario<sup>9</sup>.

Dal confronto con le 2A, 2B e 2C emerge che la nuova variabile acquista un ruolo significativo e «svuota» il modello monetario molto prima di quanto faccia la variabile DEF. L'inserimento del differenziale di quotazioni della Rendita riduce di molto perfino il ruolo della stessa variabile dipendente ritardata. Infine sul periodo più ridotto anche il D.W. dà valori accettabili. Dall'esame dell'andamento del cambio effettivo rispetto alle bande di significatività, vedi il grafico 4, emerge la notevole precisione della equazione stimata con l'inserimento dello *spread* delle quotazioni della Rendita<sup>10</sup>.

In conclusione, dalle stime econometriche emerge la non-infondatezza di quella ipotesi di un collegamento diretto tra le variabili fiscali-finanziarie ed il cambio della lira che era così radicata presso le autorità a cavallo dei due secoli. È altrettanto interessante osservare come questa visione riaffiori nuovamente in una parte della letteratura dell'interguerra sull'onda dell'emergere della forte

9) Pensiamo al segno atteso per il rendimento dei titoli all'estero.

10) Al lettore dovrebbe essere chiaro che noi stiamo testando il modello delle autorità del tempo. E queste, che avevano davanti a sé molta più evidenza empirica di noi, ovvero i dati ad alta frequenza di cambio e quotazioni della Rendita, non erano disturbate da ipotesi di *reverse causation*. Su questo aspetto, rimandiamo al suggerimento di ROMER and ROMER (1989) di combinare evidenza econometrica e approccio narrativo. Dalle citazioni riportate nella prima parte del lavoro dovrebbe essere chiaro la direzione di causalità che le autorità avevano in mente.

Grafico 4. - *Actual VS Fitted Lira/FF (con DIF Rendita)*

correlazione tra l'aggiustamento fiscale e l'avvio della fase del cambio forte degli anni Venti; vedi, ad esempio, la riproposizione da parte di Alberti e Cornaro (1931) del grafico in cui Carcano (1911) aveva collegato le deviazioni del bilancio dello Stato e del cambio dalle rispettive parità.

#### 11. - *Ancora sui risultati monetari della interazione virtuosa*

Dopo avere analizzato il modo in cui le autorità pensavano ai meccanismi di trasmissione degli impulsi monetari e fiscali interni ed esterni, al sistema economico e al cambio, proponiamo un esempio storico che testimonia il successo della strategia di stabilizzazione attuata. La maggiore autonomia acquisita dal sistema economico italiano rispetto alle perturbazioni borsistico-finanziarie internazionali diventa evidente in occasione della crisi del 1907 che interessa i principali mercati esteri.

Una nota di Stringher di fine 1907, dopo avere rilevato che i flussi valutari dell'Italia non hanno mai sofferto seriamente duran-

te quella violenta crisi finanziaria internazionale, spiega (enfasi nostra):

«[...] ciò devesi attribuire alla posizione ancora molto subordinata dell'Italia di fronte ai grandi mercati che si disputano la preminenza del commercio mondiale, e *allo stato favorevole dei nostri impegni con l'estero, dacché la massima parte del debito già contratto fuori d'Italia è ritornato in patria*, mentre lo sbilancio commerciale è, oggidi, largamente compensato dalle rimesse degli italiani che lavorano, guadagnano e risparmiano oltre monti e al di là dei mari, e dalle somme ingenti che qui lasciano i forestieri. Questa speciale condizione di fatto ha permesso e permette ancora all'Italia di tenere la ragione dell'interesse a misura inferiore, anche notabilmente inferiore, a quella dei maggiori mercati monetari del mondo [...] L'Italia ha potuto difendere le sue scorte metalliche appena costituite [...] senza grande sforzo [...]».

E, riferendosi sempre alle attenuate conseguenze interne di quella crisi, nella sua Relazione per quell'anno la Banca d'Italia scrive (p. 22):

«Nell'anno passato [...] continuò l'introduzione di specie metalliche, segnatamente auree, dall'estero. La qualcosa è di particolare importanza se si considerano le condizioni del mercato monetario internazionale nell'anno stesso, nel quale fu più viva ovunque la ricerca dell'oro [...] la crisi non ci ha colto con debiti liquidi da soddisfare fuori d'Italia [...]».

Se la crisi internazionale del 1907 costituisce la prima verifica positiva della validità della strategia di perseguimento di una maggiore autonomia monetaria, già agli inizi del secolo la Banca d'Italia coglie l'occasione per ribadire la validità *ex post* della teoria fiscale-finanziaria del tasso di cambio. Così, dopo avere aperto la Relazione Annuale per il 1901 ricordando la risoluzione del conflitto scoppiato in Estremo oriente e la conseguente discesa generale dei tassi di interesse, la Banca d'Italia aggiunge:

«Da codesta situazione del mercato europeo non tutti i fondi di stato poterono trarre uguale beneficio. Chi forse più largamente ne profitto fu la rendita italiana, che superò il prezzo di 100 in oro: a ciò contribuendo il miglioramento nelle condizioni economiche e segnatamente finanziarie dell'Italia, proceduto di conserva con la soddisfacente soluzione di vertenze politiche [...]

Questi fatti, in concorso col miglioramento costante della circolazione bancaria, agirono efficacemente sulla discesa del cambio, che solo un

contrario elemento psicologico poteva, prima d'ora, tenere a non giustificata altezza» (Banca d'Italia R.A. 1901, p. 7).

L'anno seguente si ribadiscono gli stessi concetti scrivendo:

«Il mercato internazionale non poteva non manifestare inclinazione efficace verso i valori di un paese che, come il nostro, per più anni, seppe mantenere l'impegno solennemente assunto di non ricorrere a nuovi prestiti di Stato e di ammortizzare debiti redimibili [...] Tutto ciò ebbe felice riverberazione sul prezzo dei cambi con l'estero. L'elemento finanziario e l'economico, congiunti al progressivo risanamento della circolazione bancaria, determinarono in breve volgere di tempo la scomparsa dell'aggio, a ciò concorrendo prepotentemente e con rapida azione quell'elemento psichico che, in altri tempi, aveva contribuito, invece, a tenerne troppo alta la ragione» (Banca d'Italia R.A. 1902, p. 7).

Diverse ricostruzioni storiche condividono questo tipo di analisi. Ad esempio, Canovai (1912, p. 206) e Confalonieri (1975, p. 64) scrivono rispettivamente:

«L'Italia è divenuta ormai un paese creditore. La quantità relativamente limitata di valori italiani posseduta ancora all'estero è in mano di capitalisti che la conservano come stabile impiego, e non costituisce più un elemento di eventuale perturbamento per l'economia monetaria del paese [...]».

«[...] il nuovo quadro del classamento del debito pubblico contribuisce [...] ad evitare quelle ricorrenti crisi nella bilancia dei pagamenti e quegli inasprimenti dell'aggio che hanno così a lungo caratterizzato il nostro andamento economico e preoccupato le nostre autorità. La progressiva diminuzione e poi scomparsa dell'aggio, la stabilizzazione del cambio, a partire dal 1903, su valori anche mediamente inferiori alla parità nominale, sono la sanzione di codesto processo di assestamento [...]».

## 12. - Conclusioni

Questo lavoro evidenzia le caratteristiche principali del processo di rientro dal debito pubblico attuato in Italia a cavallo di '800 e '900, ovvero in concomitanza con la maggior parte delle esperienze ministeriali di Luzzatti, e culminato nella grande conversione della rendita del 1906.

Al centro della strategia di rientro c'è un'interazione virtuosa tra politica monetaria e fiscale.

Lo sbocco finale della strategia è la stabilizzazione del cambio della lira e, tramite quello, il recupero anche della stabilità monetaria. Il nesso tra aggiustamento fiscale, stabilizzazione del cambio e recupero della stabilità monetaria interna sta nella duplice convinzione delle autorità del tempo che (i) le variabili fiscali di flusso e di stock esercitano un impatto fortissimo sul cambio e (ii) per una economia aperta e piccola, il cambio rappresenta il principale vincolo e fattore di disturbo per la conduzione della politica monetaria interna. In particolare, per quanto concerne il primo aspetto, le autorità considerano determinante il rapporto tra quotazioni interne ed esterne della Rendita italiana; dalla evoluzione di quel rapporto esse fanno discendere l'entità delle operazioni di arbitraggio e, quindi, l'evoluzione delle riserve delle banche di emissione italiane e dello stesso cambio della lira.

Contrariamente a quanto si è spesso scritto, l'operazione di conversione del 1906 assume un ruolo marginale nel processo di rientro della finanza pubblica. Quella marginalità è evidente sia nel limitato impatto della operazione sul bilancio dello Stato sia nel fatto che nel 1906 tutte le variabili rilevanti, compreso il cambio, sono già rientrate. In sintesi, la conversione sanziona una situazione ormai raggiunta, non contribuisce a determinarla.

Da un punto di vista quantitativo, emerge la rilevanza delle variabili fiscali e del differenziale nelle quotazioni della Rendita tra Roma e Parigi nella spiegazione del cambio della lira. Ovviamente, c'è bisogno di ulteriori approfondimenti; in quella direzione ci stiamo già muovendo.

Le somiglianze tra le situazioni di oggi e di allora sono tante. Dal punto di vista monetario, anche oggi vediamo aggiustamenti continui in risposta alle oscillazioni del cambio della lira.

Dal punto di vista del cambio, anche oggi (i) siamo fuori da un sistema di parità fisse ed abbiamo il problema del come rientrarvi; (ii) il cambio si mostra molto sensibile alla percezione, da parte dei mercati internazionali, della evoluzione effettiva od attesa della finanza pubblica italiana; in altre parole, anche oggi il modello della PPP non ha un grande valore esplicativo e le variabili fiscali-finanziarie risultano molto importanti.

Dal punto di vista fiscale, anche oggi abbiamo (i) dei disavanzi che si intende annullare, e (ii) uno stock di debito pubblico che, rispetto al PIL, è su livelli altrettanto eccezionali rispetto ad allora.

La domanda allora è: esistono le condizioni per una manovra concertata di politica fiscale e monetaria? Ricordiamo che anche

l'estate scorsa, prima della seria crisi finanziaria, diversi osservatori si erano espressi a favore di una politica monetaria che «collaborasse» alla soluzione del problema fiscale e, in questo modo, contribuisse alla stabilizzazione del cambio della lira e al suo rientro nella banda stretta dello SME.

A nostro parere, è opportuno un invito alla cautela. Della positiva esperienza degli anni a cavallo tra '800 e '900 dobbiamo sempre tenere presenti soprattutto due fatti: (i) il grosso dell'aggiustamento è stato fatto dalla politica fiscale; (ii) il tutto è avvenuto grazie anche ad un significativo aumento del tasso di crescita reale.

## BIBLIOGRAFIA

- ALBERTI M. - CORNARO V., *Banche di emissione, moneta e politica monetaria in Italia dal 1848 al 1929*, Milano 1931.
- BONELLI F. (a cura di), *La Banca d'Italia dal 1894 al 1913*, Roma-Bari 1991.
- CANOVAI T., *Le banche di emissione in Italia*, Roma 1912.
- CARCANO P., *Finanze e Tesoro*, in *Cinquanta anni di storia italiana*. Pubblicazione fatta sotto gli auspici del governo per cura della R. Accademia dei Lincei, II, Milano 1911, pp. 1-74.
- CONFALONIERI A., *Banca ed industria in Italia 1894-1906*, II, Milano 1975.
- DE CECCO M. (a cura di), *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, Roma-Bari 1990.
- DE CECCO M., *The Italian National Debt Conversion of 1906*, in R. DORNBUSCH - M. DRAGHI (a cura di), *Public Debt Management: Theory and History*, Cambridge 1990, pp. 263-284 (con commenti di R. Portes e I. Visco, *ibid.*, pp. 285-292).
- DE JOHANNIS A. J., *La conversione della rendita*, Firenze 1904.
- FLORA F., *La conversione della rendita*, Milano 1905.
- FLORA F., *La conversione del consolidato italiano*, «Giornale degli economisti», s. II, XXXIII (1906), pp. 71-89.
- FRATIANNI M. - SPINELLI F., *Italy in the Gold Standard Period, 1861-1914*, in M. BORDO - A.J. SCHWARTZ (eds.), *A Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-1931*, Chicago 1984, pp. 405-455.
- GILLE B., *Les investissements français en Italy (1815-1914)*, Torino 1968.
- GRIZIOTTI B., *Sugli effetti della conversione della rendita*, «Giornale degli economisti», s. II, XXXVI (1908), pp. 353-384.
- JANNACCONE P., *Relazioni tra commercio internazionale, cambi esteri e circolazione monetaria in Italia nel quarantennio 1871-1913*, «La Riforma sociale», s. III, XXIX (1918), pp. 513-590.
- KAMINSKY G.L. - KLEIN M., *The real exchange rate and fiscal policy during the gold standard period: evidence from the United States and Great Britain*, NBER, Working Paper, 4809, July 1994.
- LUZZATTI L., *La conversione della Rendita italiana*, «Nuova antologia», 209 (1906), pp. I-VIII.
- REPACI F.A., *La finanza pubblica italiana nel secolo 1861-1960*, Bologna 1962.
- ROMER C.D. - ROMER D.H., *Does monetary policy matter?*, «A new test in the spirit of Friedman and Schwartz», in O. BLANCHARD - S. FISHER (eds.), *NBER macroeconomics annual*, 41, Cambridge (MA) 1989.
- SEGRE S., *Dal disavanzo alla conversione*, Milano 1911.
- SPINELLI F., *Per la storia monetaria d'Italia*, I-III, Torino 1989-1991.
- SPINELLI F., *Dimensione, composizione, quotazioni e costo del debito pubblico interno dal 1861 al 1989, con una appendice sul debito estero*, in

- ID., *Per la storia monetaria d'Italia*, I, Torino 1989a, pp. 301-355.
- SPINELLI F., *Le operazioni di conversione del debito pubblico degli inizi del secolo XX*, in ID., *Per la storia monetaria d'Italia*, I, Torino 1989b, pp. 357-415.
- SPINELLI F., *Pasquale Jannaccone: A Neglected Originator of the Monetary Approach to Balance of Payments and Exchange Rates*, «The Journal of European Economic History», XVII (1988), pp. 665-697.
- SPINELLI F. - FRATIANNI M., *Storia monetaria d'Italia*, Milano 1991.
- SPINELLI F. - TOSO L., *Il tasso di cambio settimanale a breve della lira nelle rilevazioni de "Il Sole-24 Ore": 1865-1985*, in ID., *Per la storia monetaria d'Italia*, II, Torino 1990, pp. 37-308.
- STRINGHER B., *Su la bilancia dei pagamenti fra l'Italia e l'estero. Memoria*. Atti della Commissione Reale per lo studio delle statistiche del commercio con l'estero, Roma 1912.
- TIVARONI J., *Storia del debito pubblico del Regno d'Italia*, II, Pavia 1910.



VERA ZAMAGNI

## ALCUNE RIFLESSIONI SUL FINANZIAMENTO DELL'INDUSTRIA IN ETÀ GIOLITTIANA

L'età giolittiana fu indubbiamente uno dei periodi di maggiore espansione economica dell'Italia in età industriale e fu accompagnata da un'intensa attività di finanziamento. Venendo dopo i difficili anni '90, registrò un forte recupero prima dei livelli pre-crisi e poi un grande balzo in avanti, rallentato, ma non rovesciato, dalla crisi del 1907.

Essendo la banca mista stata fondata in Italia proprio verso la fine della crisi degli anni '90, l'età giolittiana è anche il periodo in cui tale tipo di banca manifesta per la prima volta potenzialità e difetti nell'ambiente italiano, come pure il primo periodo in cui la borsa, sempre stata asfittica, si allarga e si vivacizza<sup>1</sup>, ma anche rivela notevoli limiti organizzativi, cui si cerca di far fronte con la legge del 20 marzo 1913.

Non manca una importante letteratura sulle vicende del finanziamento all'industria in questi anni: i grossi lavori di Confalonieri (1974 e 1982), il brillante saggio di Bonelli (1971), e gli interessanti interventi «mirati» di Cesarini (1985) e Cohen (1967) hanno accumulato materiali e offerto tesi interpretative. Quello che manca è un'analisi complessiva del mercato dei capitali in Italia all'epoca, in collegamento con i tassi di interesse e di profitto. Obiettivo di questo lavoro è di aprire una finestra in tale direzione, una direzione tuttavia che richiederebbe per essere adeguatamente perseguita ben altre forze e disponibilità di tempo rispetto a quanto qui si è potuto fare.

Le questioni che cercherò di discutere sono due. La prima ri-

1) Si pensi che nel 1895 il numero di società quotate alla borsa di Milano era di 23, passate a 48 nel 1900, 131 nel 1905 e 147 nel 1910.

guarda la presunta inadeguatezza della banca mista a far fronte al finanziamento industriale: perché la banca mista venne abbondantemente criticata, già all'epoca, tanto da dar luogo ad un grosso dibattito centrato sulla necessità di creare una «banca industriale» diversa dalla banca mista? La seconda questione riguarda il ruolo dello Stato, sia attraverso i salvataggi effettuati mediante la Banca d'Italia che attraverso la legislazione emanata dopo il 1907 in relazione ai mercati finanziari. Si vedrà che i due problemi sono strettamente connessi. Prima di dedicarmi a queste due questioni, tratterò in una prima sezione un quadro quantitativo del mercato dei capitali e dei rendimenti, prendendo una visione di lungo periodo.

### 1. - *Il mercato dei capitali 1882-1913*

In relazione al boom degli anni '80, fra i dati raggruppati nelle tabelle 1-5 quelli più significativi sono (nella tabella 5) l'elevata quantità di azioni e obbligazioni detenute da banche - segno di un sistema bancario con presenza di banche di investimento - , il notevole incremento annuale di credito bancario verso il settore privato (tabella 1), che raggiunse negli anni 1885-87 consistenze da età giolittiana, e l'elevato livello di rendimento dei titoli pubblici (assai vicino al tasso di sconto, che quindi in termini relativi era basso) (tabella 2).

Seguono poi gli anni neri 1889-1895/96, in cui la gran parte delle serie è in caduta, con il tasso di profitto a livelli inferiori, talora molto inferiori, della rendita e del tasso di sconto. I crediti bancari verso il settore privato cadono fino al 1898<sup>2</sup>, anno in cui il capitale azionario è invece in ascesa, a dispetto di una caduta del tasso di profitto nuovamente al di sotto della rendita e del tasso di sconto. Da tale anno in poi inizia veramente l'«età giolittiana», in cui le serie finanziarie relative al settore privato sono sempre positive, ad eccezione di qualche dato relativo alle banche di emissione (si veda la tabella 3).

Iniziamo con l'analizzare i dati di rendimento della tabella 2<sup>3</sup>. Purtroppo mancano al momento i dati sul tasso di profitto nel 1904,

- 2) Se, tuttavia, osserviamo nella tabella 5 la composizione dei crediti bancari verso il settore privato si vede che il portafoglio era già in ascesa dall'anno precedente.
- 3) Si noti che il tasso di profitto medio qui riportato riguarda solo un sottoinsieme delle Spa italiane, anche se un sottoinsieme significativo.

1905 e 1907, ma è certo che il dato 1906 è la punta più elevata, pari al 7,4%. Si tratta di una misura dei profitti al netto di tutti gli oneri per gettoni, compenso agli amministratori, imposte<sup>4</sup>, ma al lordo delle imposte sui dividendi<sup>5</sup>. Quello che si vede è che, mentre il tasso di sconto a partire dal 1898 e fino al 1909 fluttua attorno al 4,5%, la rendita cade lentamente dal 4 al 3,4%, sfociando nella ben nota operazione di conversione, che risulta chiaramente preparata e ben attuata, e il tasso di profitto si attesta a partire dal 1899 su livelli superiori agli altri due tassi, con un divario positivo in ascesa a partire dal 1902. Ebbene, si può affermare con certezza che siamo di fronte all'*unico* periodo in cui tale divario positivo supera i due punti percentuali nel caso del tasso di sconto e i tre punti nel caso della rendita. Non meraviglia, quindi, che ci sia uno spostamento verso la borsa e, in generale, verso le attività del settore privato.

Particolarmente interessante è il 1905, anno in cui il tasso di sconto è più basso in assoluto in tutta la serie. Tale anno è l'anno record per l'aumento netto del capitale azionario (+788 milioni) e per l'aumento dei crediti bancari al settore privato (+ 520 milioni) (un aumento prevalentemente concentrato nei riporti<sup>6</sup> e nei conti correnti). Questo incredibile balzo in avanti è dovuto, come è noto, alla costituzione sotto forma di Spa di molte preesistenti società e al sostegno bancario dell'attività di speculazione inevitabilmente connessa con la collocazione di una tale massa di nuove azioni e dell'attività delle società stesse interessate a tali mutamenti. Ci si rendeva perfettamente conto all'epoca dei nuovi problemi posti dall'improvviso boom della borsa, ma si riteneva che le esagerazioni della speculazione potessero «essere facilmente corrette, se Istituti di credito, finanziari, agenti di cambio, coscienti tutti della loro responsabilità morale, sapranno ispirarsi agli interessi economici del paese» (Monzilli, 1906, p. 564).

Quello che successe nel 1906 è a mio modo di vedere strettamente collegato con l'improvviso arresto dell'incremento dei depositi dei privati presso il settore bancario, passato da 616 milioni nel 1905 a soli 25 milioni nel 1906. Mentre il flusso di capitale azio-

4) A. GEISSER - G. BORGATTA, *La pressione tributaria su le società per azioni in Italia*, Torino 1916, calcolarono per il 1909-13 su un campione di 300 imprese che la pressione fiscale sui profitti lordi era pari a circa un terzo.

5) L'imposta sui dividendi era del 15%.

6) Sulla dinamica dei riporti si vedano le interessanti osservazioni di M. FANNO (1912, pp. 156 ss.).

nario non si arrestava e i profitti continuavano a crescere, le banche, in corrispondenza alla stagnazione dei depositi, bloccarono il flusso di crediti sostanzialmente al livello del 1905 (con un lieve incremento dei riporti, ma un ridimensionamento dei crediti in *c/c*); a parziale compensazione, le banche di emissione<sup>7</sup> aumentarono in maniera consistente la circolazione.

È su questa situazione assai compromessa che si innesta la crisi del 1907, che registrò ancora un notevole aumento del capitale azionario, accompagnato da un aumento assai marginale del credito bancario (con riporti e *c/c* sempre in caduta), mentre le banche di emissione continuavano nella loro opera di aumento della circolazione e addirittura di sostegno diretto a banche e imprese (il 1907 registra un aumento dei crediti al settore privato da parte delle banche di emissione di 149 milioni, che è in assoluto il più elevato tra 1898 e 1913).

Indubbiamente la crisi internazionale svolse un ruolo di peggioramento della situazione in quanto che chiuse temporaneamente mercati internazionali a talune imprese esportatrici, come le industrie cotoniere (Fargion, 1910), ma gran parte della dinamica della crisi è interna e inizia dalla eccessiva espansione del 1905, seguita dal peculiare comportamento delle banche nel 1906 e 1907, che diede occasione di rimprovero da parte di Stringher (si veda Bonelli, 1991), il quale riteneva la «prudenza» delle banche esagerata. Andrebbe anche studiato l'andamento delle società quotate in borsa rispetto all'andamento generale della Spa. Si ricordi che i tassi di profitto sopra riportati riguardano un insieme di Spa assai più largo di quello quotato in borsa e in effetti mostrano un andamento nel 1907-08 che non giustifica la grande crisi di borsa che si registrò. Si può ipotizzare che le presenze in borsa di Spa non si distribuissero equamente su tutti i settori e potessero concentrarsi su imprese dall'andamento più volatile e/o meno redditizio (metallurgia, cotone, automobili).

Gli anni giolittiani terminarono poi con un andamento un po' depresso della borsa, che non giocò più il ruolo che aveva svolto

7) Si parla qui di «banche di emissione», perché sono stati aggregati i dati che si riferiscono a tutte le banche di emissione (si veda la tabella 4), ma l'unica veramente attiva era la Banca d'Italia. Si noti, fra l'altro, che subito dopo la sua fondazione la Banca d'Italia aveva un giro d'affari con i privati delle stesse proporzioni del Banco di Napoli (che in qualche anno la superava), mentre alla fine del periodo giolittiano il Banco di Napoli è fermo agli stessi valori degli anni '90 e la Banca d'Italia ha triplicato i suoi crediti al settore privato.

nel 1905-07, con profitti fluttuanti su un livello accettabile, ma non brillante, una stabilizzazione dei crediti bancari, che si concentrarono tuttavia molto più di prima sul portafoglio, e un disimpegno delle banche di emissione. Le uniche qualificazioni a queste considerazioni derivano da un lato dall'emissione di obbligazioni, dall'altro lato dalla comparsa di un'importante finanziaria, la Bastogi. Analizziamo brevemente questi due aspetti. Nel 1909 si fece uno sforzo di collocare una quantità di obbligazioni di Spa doppia rispetto ai bassi flussi prima in esistenza, pari a 109 milioni di lire. Tale sforzo continuò nei tre anni successivi, ma per ammontari inferiori (si veda Bonelli, 1971): non era un canale appetibile per le imprese, avendo le obbligazioni tasso d'interesse fisso. Più interessante fu la comparsa a partire dal 1907 della Società per le strade ferrate meridionali (chiamata Bastogi) come finanziaria dopo la nazionalizzazione delle ferrovie e l'indennizzo da parte dello Stato. Nel 1907 la Bastogi assunse partecipazioni (prevalentemente nel settore elettrico e meccanico) per 17 milioni, che salirono a 90 nel 1913 (si veda De Luca, 1962). L'anno in cui l'incremento fu maggiore è il 1909, per un totale di 35 milioni. Questa finanziaria svolse un ruolo importante, perché remunerava il suo capitale con un tasso quasi fisso un po' superiore alla rendita, ma inferiore al tasso medio di profitto, assumendosi, per contropartita, il rischio dell'investimento azionario. Si può in realtà pensare alla Bastogi come alla prefigurazione di quelli che saranno in seguito gli Istituti Beneduce.

Una breve nota, infine, sull'assorbimento di capitali del settore pubblico. Non vi è alcun dubbio che a partire dal 1906 con la nazionalizzazione delle ferrovie si abbia un ritorno dello Stato sul mercato dei capitali, per importi assai considerevoli. Se dobbiamo dar credito agli indicatori esistenti sulla collocazione di tale debito all'interno o all'estero<sup>8</sup>, già dal 1905 si ha un'offerta aggiuntiva interna di debito pubblico di quasi 300 milioni (il che aggiungerebbe altri impieghi di capitale a quelli già molto consistenti nel settore privato e contribuirebbe a spiegare come mai l'anno dopo non si registrino aumenti nei depositi bancari). Sempre tenendo conto del collocamento del debito, la pressione del debito pubblico sul

8) Non è noto quanta parte dei titoli italiani del debito pubblico fosse collocata all'estero, ma si sa quanta parte della rendita veniva pagata all'estero. La col. 3 della tabella 1 riporta una stima della quantità di titoli collocati all'interno basata sulle percentuali di pagamento della rendita all'interno. Si veda anche DE CECCO (1990).

mercato interno dei capitali terminerebbe col 1910. A fronte della ricomparsa dello Stato sul mercato dei capitali tra 1905 e 1910 sta un aumentato impegno creditizio del settore bancario e delle banche di emissione nei confronti dello Stato, impegno che, tuttavia, non eliminò il ricorso al risparmio privato.

Si potrebbe e dovrebbe andare ancora in maggiori dettagli nell'analisi del mercato dei capitali. Ma abbiamo raccolto, comunque, sufficienti informazioni per affrontare almeno nelle loro grandi linee le due questioni interpretative sollevate nell'introduzione.

## 2. - *La responsabilità della banca mista*

Fu dunque l'episodio di sostegno ritenuto eccessivo del boom 1905 e di mancato sostegno delle difficoltà registrate dalle imprese nel 1906 e 1907 da parte del sistema bancario il motivo dell'attacco che da più parti venne portato all'adeguatezza di tale sistema nei confronti del credito a lungo termine. Si accusò le banche ad un tempo di sostegno della speculazione e di mancato sostegno delle imprese, cui si chiedeva bruscamente di «rientrare» nei fidi e/o di onorare le scadenze dei riporti (De Benedetti, 1909 e articoli vari in «Rivista delle società commerciali», 1911), e si propose di creare un istituto di credito a lungo termine sul tipo dei crediti fondiari<sup>9</sup>.

Confalonieri (1985) ha scritto che: «né [la Banca d'Italia], che pur aveva ben compreso la lezione della crisi siderurgica, né le grandi banche - la Commerciale innanzitutto - si erano sentiti, anzi avevano compreso la necessità di assumere la *leadership* per affrontare il problema del credito a lunga scadenza» (p. 153). Il medesimo autore ha anche sostenuto che il dibattito dell'epoca confondeva il credito a lunga scadenza con il credito agevolato, un connubio che restò sempre stretto in quel credito «speciale» che attraverso il CSVI, gli Istituti Beneduce, poi l'IMI e in seguito i vari Mediocrediti si affermò come la soluzione vincente.

Ora, come avrebbe potuto la banca mista ammettere pubblicamente il suo «fallimento» come strumento creditizio per le imprese facendosi paladina di un credito a lungo termine specializzato? Pensò, invece, di mettersi su una pratica bancaria più «normale», stabilizzando i riporti, contenendo i fidi in c/c e allargando il por-

9) Si veda quanto dice a questo proposito CAFARO (1991). Si veda anche il saggio di COVA (1991, v. II) sul ruolo della Cariplo.

tafoglio<sup>10</sup>, e ciò anche al fine di andare incontro ai ripetuti richiami delle componenti straniere dei propri Cda. Ma era una pratica «normale» di banca mista adeguata alla situazione italiana? Credo che questa sia la questione cruciale. È probabile che il rendimento azionario delle Spa fosse in Italia insufficiente (in termini relativi ad altri investimenti di capitale), ma, soprattutto, troppo volatile. Se fosse vero – ma questo si può solo accertare con un'indagine comparativa –, se ne potrebbe concludere che la prassi di banca mista fu un «errore» per le condizioni strutturali dell'economia italiana, un errore che, fra le altre cose, si manifestò nelle difficoltà stesse delle banche miste (prima la SBI-BIS-Banca Nazionale di Credito e il Banco di Roma, continuamente in necessità di salvataggi, e infine anche le due banche più solide) e si ripercosse anche sulla borsa.

È, infatti, noto che i sistemi di banca mista tendono a mantenere la borsa scarsamente dinamica (Zamagni, 1992). Ora, questo non parrebbe essersi verificato nel triennio 1905-07. Ma si trattava, come già detto, di anni per molti versi eccezionali per la borsa: tassi di profitto sufficientemente elevati e in ascesa per le società quotate, tassi di interesse a lungo termine e tasso di sconto in discesa, scarsa o nulla pressione dello Stato sul mercato dei capitali. Sono anni in cui non sembra che pubblico e imprenditori rivelassero un'insufficiente propensione all'investimento di rischio, anche se gli elementi speculativi insiti nella borsa giocarono un ruolo del tutto particolare. Ma in seguito le medesime condizioni non si diedero più, e la borsa non si riprese.

Tuttavia, non sono credibili ipotesi che sosterrrebbero che la mancata ripresa della borsa dopo il 1907 sia da ascrivere ad un «perverso» intervento della banca mista sulla nuova legge di borsa che poi fu introdotta nel 1913 o al tipico meccanismo di «accaparramento» del credito industriale da parte della banca mista. Tra il 1906 e il 1913, la banca mista pensava di rientrare da una prassi creditizia troppo arrischiata e avrebbe, dunque, potuto vedere di buon occhio un espandersi del finanziamento industriale attraverso la borsa. Si potrebbe, invece, concludere che nemmeno la borsa era un meccanismo di finanziamento adeguato ad un paese come l'Italia, non perché il pubblico avesse scarsa propensione all'investimento di rischio, ma perché i rendimenti delle imprese quotate erano troppo bassi in termini relativi e/o, come s'è detto, vola-

10) Anche attraverso lo sgravio fiscale delle cambiali, introdotto nel 1907.

tili. In questa prospettiva, verrebbero dunque ad avere ragione i proponenti del credito industriale «speciale», una linea, tuttavia, che si fa strada in modo lento e per molti versi contraddittorio. A ben vedere, è in realtà la sfiducia sia nella banca mista che nella borsa a suggerire la proposta del credito industriale «speciale» e meraviglia che la storiografia non si sia finora interessata allo studio dei motivi di questa anticipazione di sviluppi successivi che si trova in età giolittiana.

### 3. - *La responsabilità della Banca d'Italia*

L'attenzione si sposta ora sugli effetti dell'intervento pubblico, che si effettuò attraverso la politica della Banca d'Italia e i provvedimenti legislativi. Come sottolinea Bonelli (1971), si verificò un'intensa assunzione di responsabilità da parte del governo e della Banca d'Italia nei confronti del sostegno delle banche miste e delle industrie pericolanti, un sostegno tale da rivelare che «le possibilità di sviluppo del capitalismo italiano sono delimitate dalla presenza incisiva dell'intervento dello Stato» (p. 169).

Non vi possono essere dubbi sulle nobili motivazioni che determinarono l'interventismo della Banca d'Italia in età giolittiana<sup>11</sup>, ma anche in seguito, né dubbi vi sono sul fatto che in una crisi finanziaria la Banca Centrale debba intervenire per evitare il panico e la caduta dell'attività economica. Tuttavia, la prassi dei salvataggi instaurata da Stringher mostra, a mio modo di vedere, più di un lato debole. Innanzitutto, l'obiettivo di mantenimento in vita della SBI-BIS prima e del Banco di Roma poi lasciò in esistenza «troppe» grandi banche miste per un ambiente asfittico come quello italiano (ricordiamo che in Germania le grandi banche miste erano quattro, poi tre dopo la crisi del '29; in Austria ce n'era una sola). Nel caso della SBI-BIS, inoltre, i cui criteri di management sono fortemente criticati da Confalonieri, non si fa nulla per farne mutare i vertici dopo la crisi del 1907<sup>12</sup>. Una soluzione più adeguata

11) Si legga quanto è scritto nella *Relazione*, 1907: «In due circostanze salienti la Banca d'Italia... ha meditatamente affrontato dirette responsabilità, ponendosi di proposito alla testa dei maggiori Istituti di credito italiani e di autorevoli Banche private allo scopo di evitare avvenimenti che avrebbero provocato il panico e acuita la crisi» (p.7).

12) In seguito, la Banca d'Italia fu più attenta a questo problema del mutamento del management di un'impresa salvata, fino al punto di lasciar fallire le imprese, per poi ricostituirle.

avrebbe potuto essere quella di un compattamento della SBI con una delle altre due grandi banche che davano maggiori garanzie<sup>13</sup>. Sappiamo quale «mina vagante» si rivelò la BIS in seguito per la stabilità del sistema finanziario italiano, provocando anche mediante le scalate dei Perrone da essa finanziate quegli «incesti» finanziari difensivi da parte della Comit che furono all'origine delle grosse immobilizzazioni bancarie degli anni '20.

Un altro aspetto importante della politica della Banca d'Italia fu l'acquisizione di maggior «potere» di controllo del mercato con i provvedimenti del 1907. Abbiamo già sopra notato che, come si vede dalla tabella 4, il balzo in avanti dell'espansione di credito ai privati che fa assicurare la Banca d'Italia veramente a banca egemone avviene proprio tra il 1905 e il 1910. Ora, può non essere stato estraneo al comportamento della Banca d'Italia il desiderio di acquisire il primato «sul campo», il che è del tutto legittimo, in un contesto in cui non vi era mai stata una chiara opzione per la Banca Centrale unica, un risultato, dunque, che doveva essere «guadagnato» e lo fu in maniera assai brillante (si veda Pecorari, 1994). Se così è, si può capire come mai si procedesse rapidamente, con un disegno strategico di «accentramento» delle responsabilità che presenta, se non interpretato in questa chiave, parecchie incongruenze.

È questo l'ultimo punto interpretativo che occorre affrontare. Osservando il comportamento della Banca d'Italia tra 1905 e 1914, si notano tre distinte fasi. La prima è quella dell'intervento immediato di salvataggio, la seconda è quella dell'espansione della sua influenza, la terza è quella della fondazione del CSVI, un istituto che, come è noto, fu sempre amministrato direttamente dalla Banca d'Italia. Manca qualsiasi coinvolgimento nel tentativo di razionalizzare la borsa<sup>14</sup>. La riforma della borsa che ha luogo nel 1913 a detta dei commentatori non fu incisiva e non mutò sostanzialmente la situazione.

A ben vedere, la Banca d'Italia non rafforza la grande banca mista, non favorendone un compattamento dei ranghi, ma nemmeno si preoccupa di rafforzare la borsa, mentre apre con il CSVI e in seguito con gli Istituti Beneduce e l'IMI il discorso del credito speciale, interventi che non potevano che ulteriormente indebo-

13) Quando questo compattamento avviene con la fusione dell'erede della BIS nel Credito Italiano alla fine degli anni '20, la situazione è già ampiamente compromessa.

14) Si veda a questo proposito S. BAIA CURIONI, 1991.

lire la banca mista. Sembra quasi che si facesse strada in Stringher una sfiducia di fondo sulle capacità di tenuta della banca mista in Italia, che lo portò a mettere in esistenza delle alternative, piuttosto che a battersi per il suo corretto funzionamento, una cosa che si vede ancora meglio negli anni '20. L'eliminazione della banca mista negli anni '30 non è da questo angolo visuale che che il suggello di questa tendenza già evidenziabile negli anni giolittiani.

Se una conclusione si può offrire, è che il finanziamento dell'industria in Italia sul lungo periodo ha sofferto di troppa incertezza, continuando ad oscillare tra un approccio e l'altro e impedendo al sistema di mettere in esistenza quelle coerenze istituzionali forti che fanno la fortuna di un'economia. Queste note suggeriscono nuove linee di ricerca per approfondire i motivi di tali forti discontinuità istituzionali.

## BIBLIOGRAFIA

- BAIA CURIONI S., *Sull'evoluzione istituzionale della Borsa Valori di Milano (1898-1914)*, «Rivista di storia economica», n. s., VIII (1991), pp. 41-80.
- BONELLI F., *La crisi del 1907*, Torino 1971.
- BONELLI F. (a cura di), *La Banca d'Italia dal 1893 al 1913*, Roma-Bari 1991.
- CAFARO P., *Finanziamento e ruolo della banca*, in *Storia dell'industria lombarda*, a cura di S. ZANINELLI, II/2, Milano 1991, pp. 103-192.
- CESARINI F., *Il ruolo del mercato mobiliare nel primo trentennio del secolo*, «Bancaria», 2 (1985), pp. 181-186.
- COHEN J., *Financing Industrialization in Italy, 1894-1914: the Partial Transformation of a Late-Comer*, «The Journal of Economic History», XXVII (1967), pp. 363-382.
- CONFALONIERI A., *Il credito all'industria in Italia prima del 1914*, «Bancaria», 2 (1985), pp. 146-153.
- CONFALONIERI A., *Banca e industria in Italia 1894-1906*, Milano 1974.
- CONFALONIERI A., *Banca e industria in Italia dalla crisi del 1907 all'agosto 1914*, Milano 1982.
- COVA A., *Il Novecento*, in *La Cassa di Risparmio delle Province Lombarde dalla fondazione al 1940*, a cura di A. COVA e A. M. GALLI, II, Milano-Roma-Bari 1991.
- DE BENEDETTI E., *Banca industriale*, «La Riforma sociale», s. III, XX (1909), pp. 684-698.
- DE CECCO M., *The Italian National Debt Conversion of 1906*, in R. DORN-BUSH - M. DRAGHI (a cura di), *Public Debt Management: Theory and History*, Cambridge 1990, pp. 263-284.
- DE LUCA M., *Il credito di lunga e media scadenza all'industria italiana dall'unificazione a oggi*, Bologna 1962.
- FANNO M., *Le banche e il mercato monetario*, Roma 1912.
- FARGION G., *La vita industriale e finanziaria italiana dal 1904 al 1908*, «La Riforma sociale», s. III, XXI (1910), pp. 43-138.
- MONZILLI A., *Le società anonime e le speculazioni in Italia*, «La Riforma sociale», s. II, XVI (1906), pp. 555-564.
- PECORARI P., *La fabbrica dei soldi. Istituti di emissione e questione bancaria in Italia (1861-1913)*, Bologna 1994.
- ZAMAGNI V. (a cura di), *Finance and the Enterprise*, Londra 1992.

## APPENDICE

Tabella 1. - *Mercato dei capitali*

Anni	Capitale azionario	Var.	Tit. pub. a lungo termine	Var.	Crediti bancari verso			Var.	Var. totali	Debiti banc.	
					sett. privato	Var.	sett. pubblico			sett. privato	Var.
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	
1882	1485		7272	-170	1682		635			1534	
1883	1447	-38	7736	464	1755	73	698	63	562	1714	180
1884	1478	31	8081	345	1869	114	806	108	598	1894	180
1885	1658	180	8483	402	2112	243	836	30	855	2089	195
1886	1730	72	8055	-429	2511	399	933	97	140	2418	329
1887	1746	16	7377	-678	2748	237	952	19	-406	2523	105
1888	1889	143	7085	-293	2875	127	998	46	24	2594	71
1889	1974	85	7012	-73	2958	83	1108	110	205	2613	19
1890	1955	-19	7148	137	2780	-178	1132	24	-37	2510	-103
1891	1961	6	6563	-586	2682	-98	1173	41	-637	2442	-68
1892	1878	-83	6188	-375	2651	-31	1260	87	-402	2579	137
1893	1869	-9	6053	-135	2464	-187	1311	51	-280	2557	-22
1894	1690	-179	6507	454	2300	-164	1359	48	159	2512	-45
1895	1622	-68	7979	1472	2325	25	1407	48	1477	2683	171
1896	1604	-18	8803	824	2203	-122	1471	64	748	2639	-44
1897	1609	5	8948	146	2193	-10	1459	-12	129	2713	74
1898	1749	140	9142	194	2068	-125	1637	178	387	2844	131
1899	2022	273	9435	293	2359	291	1714	77	934	3231	387
1900	2212	190	9805	370	2482	123	1743	29	712	3407	176
1901	2286	74	10814	1009	2648	166	1767	24	1273	3637	230
1902	2301	15	11574	760	2803	155	1838	71	1001	3824	187
1903	2466	165	11172	-402	3062	259	1884	46	68	4178	354
1904	2695	229	11013	-159	3368	306	1980	96	473	4621	443
1905	3483	788	11305	292	3888	520	2087	107	1707	5237	616
1906	4176	693	11570	265	3946	58	2115	28	1044	5262	25
1907	4699	523	11983	414	4089	143	2225	110	1190	5790	528
1908	4923	224	12335	352	4457	368	2377	152	1096	6360	570
1909	5068	145	12547	212	4850	393	2535	158	908	6917	557
1910	5220	152	12641	95	5238	388	2644	109	744	7413	496
1911	5363	143	12532	-110	5553	315	2754	110	459	7817	404
1912	5506	143	12450	-82	5819	266	2884	130	458	8037	220
1913	5643	137	12377	-74	6092	273	2972	88	425	8475	438

*Capitale azionario:* da G.M. SFLIGIOTTI, *Un tentativo di valutazione statistica dello sviluppo e del risparmio delle società italiane per azioni* in G. FUÀ (a cura di), *Lo sviluppo economico in Italia*, III, Milano 1969, pp. 553-570 (si tratta della serie Assonime, usata anche da Bonelli e Confalonieri).

*Titoli pubblici a lungo termine collocati all'interno:* da un mio lavoro non pubblicato. Ai titoli pubblici consolidati, redimibili più i BOT pluriennali, sono stati sottratti quelli di proprietà dello Stato.

*Crediti e debiti bancari:* da R. DE MATTIA (a cura di), *I bilanci degli istituti di emissione italiani 1845-1936*, II, Roma 1967 (esclusi istituti di emissione).

Tabella 2. - *Rendimento del capitale*

Anni	Rendita pubblica netta (1)	Profitti netti (2)	Tasso di sconto (3)
1882	4,8	6,2	5,0
1883	4,8	6,3	5,0
1884	4,6	6,9	4,8
1885	4,5	7,0	5,0
1886	4,3	6,8	4,7
1887	4,4	6,9	5,5
1888	4,4	5,6	5,5
1889	4,5	-2,0	5,2
1890	4,5	1,3	6,0
1891	4,6	-0,2	5,8
1892	4,6	2,8	5,2
1893	4,6	2,0	5,2
1894	4,9	3,6	5,7
1895	4,3	3,6	5,0
1896	4,3	4,4	4,6
1897	4,1	4,2	4,6
1898	4,0	2,8	4,4
1899	4,0	5,4	4,4
1900	4,0	5,4	4,6
1901	4,0	4,7	4,7
1902	3,9	5,0	4,8
1903	3,8	5,3	4,5
1904	3,8	...	4,4
1905	3,7	...	4,0
1906	3,6	7,4	4,5
1907	3,4	...	4,6
1908	3,4	5,8	4,6
1909	3,4	5,6	4,4
1910	3,4	5,4	4,7
1911	3,4	5,2	5,0
1912	3,6	6,2	5,5
1913	3,6	6,0	5,6

*Rendita pubblica:* da A. NECCO, *Il corso dei titoli di Stato in Italia dal 1861 al 1912*, Milano 1915.

*Profitti:* 1882-1903 da C. JARACH, *Lo sviluppo ed i profitti delle Società per azioni italiane dal 1882 al 1903*, «La Riforma sociale», s. II, XV (1905), pp. 669-766; 1906 e 1908-1913 da G. BORGATTA, *I profitti delle industrie italiane durante la guerra*, «Le Industrie italiane illustrate», I (1917), 9, pp. 30-34.

*Tasso di sconto:* da F. SPINELLI - M. FRATIANNI, *Storia monetaria d'Italia*, Milano 1991.

Tab. 3. - *Dati aggregati sulle banche di emissione*

Anni	Circolazione monetaria nelle mani del pubbl. (1)	Var. (2)	Crediti verso			
			sett. privato (3)	Var. (4)	sett. pubbl. (5)	Var. (6)
1894	2321	-31	643		201	
1895	2258	-63	635	-8	277	76
1896	2224	-34	653	18	204	-73
1897	2282	58	605	-48	311	107
1898	2295	13	661	56	400	89
1899	2353	58	690	29	407	7
1900	2325	-28	711	21	333	-74
1901	2321	-4	697	-14	384	51
1902	2344	23	735	38	362	-22
1903	2392	48	715	-20	465	103
1904	2414	22	732	17	448	-17
1905	2455	41	859	127	403	-45
1906	2641	186	884	25	404	1
1907	2835	194	1033	149	434	30
1908	2758	-77	924	-109	467	33
1909	2783	25	1027	103	522	55
1910	2830	47	1167	140	544	22
1911	3011	181	1196	29	701	157
1912	2984	-27	1103	-93	777	76
1913	3070	86	1039	-64	904	127

*Circolazione monetaria:* da SPINELLI-FRATIANNI.

*Crediti:* si veda la tabella 4.

Tabella 4. - *Partecipazione di ciascun istituto di emissione ad operazioni di credito*

Anni	Crediti al settore privato					Crediti al settore pubblico			
	Crediti Bdl senza op. non consent.	Bdl totali	Banco Napoli	Banco Sicilia	Banca Romana liq.	Bdl	Banco Napoli	Banco Sicilia	Banca Romana liq.
1894	246	654	216	74	107	143	41	15	2
1895	220	670	250	63	102	225	32	16	4
1896	279	685	228	66	80	163	22	11	8
1897	233	565	234	58	80	213	74	14	10
1898	305	585	224	58	74	297	69	22	12
1899	325	591	232	61	72	315	65	12	15
1900	333	595	242	66	70	247	59	10	17
1901	321	559	244	62	70	295	60	10	19
1902	350	522	252	65	68	265	65	10	22
1903	334	461	249	65	67	366	65	9	25
1904	336	450	257	72	67	342	67	11	28
1905	456	546	266	70	67	293	68	11	31
1906	465	536	276	78	65	288	69	13	34
1907	601	676	280	89	63	310	75	11	38
1908	552	552	218	89	65	333	80	13	41
1909	643	643	232	88	64	387	78	11	46
1910	771	771	234	98	64	407	77	11	49
1911	787	787	247	100	62	555	77	16	53
1912	717	717	236	89	61	616	86	19	56
1913	715	715	231	93	-	799	83	22	-

Da SERVIZIO RAGIONERIA DELLA BANCA D'ITALIA (a cura di), *I bilanci degli istituti di emissione 1894-1990*, Bari 1993. Le operazioni non consentite dalla legge bancaria del 1893 erano quelle relative allo smobilizzo del vasto patrimonio immobiliare ereditato soprattutto dalla Banca Romana. Per evidenziare la nuova gestione della Banca d'Italia, nella col. 1 si sono riportati i crediti al settore privato al netto di tale voce.

Tabella 5. - *Scomposizione dei crediti bancari al settore privato*

Anni	Portafoglio	Anticipazioni riporti	Azioni obbl.	Conti correnti	Mutui	Totale
1882	468	157	259	247	551	1682
1883	530	163	258	251	553	1755
1884	562	182	264	249	613	1870
1885	623	183	299	289	719	2113
1886	744	260	314	362	830	2510
1887	803	222	350	377	995	2747
1888	776	199	388	383	1129	2875
1889	735	174	339	453	1258	2959
1890	652	177	291	341	1319	2780
1891	597	145	324	232	1292	2590
1892	601	172	305	303	1271	2652
1893	521	139	272	285	1247	2464
1894	491	113	191	283	1223	2301
1895	507	130	178	292	1218	2325
1896	495	227	156	244	1081	2203
1897	527	167	165	266	1067	2192
1898	554	192	116	202	1001	2065
1899	598	307	99	332	1022	2358
1900	654	304	102	434	987	2481
1091	742	335	96	493	981	2647
1902	782	396	108	526	991	2803
1903	903	478	112	580	989	3062
1904	1028	505	129	716	990	3368
1905	1067	687	134	964	1035	3887
1906	1162	724	158	847	1056	3947
1907	1415	631	187	750	1106	4089
1908	1700	582	185	805	1186	4458
1909	1961	574	184	866	1265	4850
1910	2155	601	178	939	1365	5238
1911	2237	600	182	1074	1460	5553
1912	2269	708	209	1086	1546	5818
1913	2489	544	214	1229	1616	6092

Da R. DE MATTIA (esclusi istituti di emissione).

SALVATORE LA FRANCESCA

## LA NAZIONALIZZAZIONE DELLE FERROVIE

### 1. - *La questione ferroviaria*

Il punto di svolta nella politica economica nazionale in materia ferroviaria può essere individuato nel programma di governo esposto il 1° dicembre 1903 dal presidente del Consiglio Giolitti: si manifestava l'intendimento di presentare un disegno di legge per la nazionalizzazione delle ferrovie qualora non fosse risultata la possibilità di adeguata riorganizzazione dell'esercizio privato<sup>1</sup>. Era questa una posizione tatticamente efficace nei confronti delle compagnie ferroviarie, nei cui confronti si sarebbe posto due anni dopo il problema del rinnovo delle convenzioni. Una tale manifestazione era comunque nuova e decisiva e non sarebbe stata formulata dal pragmatico presidente del Consiglio se l'ipotesi di avocazione allo Stato fosse stata estranea alle riflessioni politiche ed alla pubblica opinione<sup>2</sup>.

La situazione delle ferrovie era tale da richiedere una soluzione decisiva che avrebbe comunque comportato la destinazione di ingenti risorse. La designazione di Luzzatti al Tesoro e di Tedesco ai Lavori Pubblici andava in quella direzione<sup>3</sup>. Non erano maturi tempi e consapevolezza; non era ancora definibile soprattutto il quadro di compatibilità del problema ferroviario rispetto agli altri ed alla questione principe di quegli anni consistente nella conversione della rendita. Il consiglio di Luzzatti, fiducioso di potere piut-

1) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXI, sessione 2ª, *Discussioni*, tornata del 1° dicembre 1903.

2) G. GIOLITTI, *Memorie della mia vita*, Milano 1967, p. 137.

3) A. PAPA, *Classe politica e intervento pubblico nell'età giolittiana. La nazionalizzazione delle ferrovie*, Napoli 1973, p. 93.

tosto anticipare l'operazione di conversione, era quello di temporeggiare e Giolitti, valutando comunque prematura una decisione in tal senso, accolse il suggerimento<sup>4</sup>.

Le condizioni di sviluppo autopropulsivo del sistema ferroviario italiano non esistevano all'atto dell'Unità, né si posero durante il percorso della storia nazionale<sup>5</sup>. Era limitata la spinta che avrebbe potuto rendere profittevole l'investimento e quindi stimolare l'afflusso di capitali esteri o delle scarse risorse nazionali. Le alternative possibili, ragionando *ex post*, stavano nell'affidarne gli sviluppi alla logica dei tempi lunghi del *laissez faire* o nell'esercizio di Stato. La prima soluzione avrebbe reso possibile un utilizzo più razionale delle risorse. Si porrebbe tuttavia rispetto a tale ipotesi il problema dei relativi costi storico-politici. La seconda soluzione avrebbe consentito un maggior coordinamento della spesa in un settore tanto importante, con il rischio tuttavia di far entrare lo Stato in una catena di investimenti diretti difficilmente sostenibili. In concreto, l'ipotesi di affidamento di costruzioni e gestioni ferroviarie nelle poche aree che sarebbero risultate profittevoli senza alcun sostegno diretto o indiretto dello Stato non fece molta strada. La possibilità dell'esercizio di Stato si profilò organicamente ed arrivò quasi a maturazione, così come propugnato da Quintino Sella e Silvio Spaventa tra il 1874 ed il 1876 poco prima della caduta della Destra<sup>6</sup>.

In realtà, la soluzione adottata ebbe carattere intermedio tra quelle estreme astrattamente concepibili: si intese in sostanza corrispondere all'esigenza di uno sviluppo ferroviario, percepito come necessario, a costi a carico dello Stato dei quali fu sottovalutata l'entità prospettica; si volle al contempo venire incontro alla spinta di un forte gruppo finanziario, quello guidato dal Bastogi, avendo soprattutto riguardo all'importanza del settore nelle sue valenze politico-sociali. Erano assenti i riferimenti possibili, ma allora - riconosciamolo - difficilmente soppesabili, agli effetti moltiplicatori degli investimenti sull'industria e demoltiplicatori rispetto a flus-

- 4) «Forse, almeno per il momento, non vi era che da aspettare: lo consigliava il Ministro del Tesoro Luzzatti, fiducioso di potere operare assai presto la conversione della rendita, un'operazione che esige la massima calma sul fronte delle ferrovie» (*ibid.*, p. 94).
- 5) V. ZAMAGNI, *Ferrovie e integrazione del mercato nazionale nell'Italia post-unitaria*, in *Studi in onore di Gino Barbieri*, III, Pisa 1983, pp. 1635-1649. Viene sottolineata, tra l'altro, la tenuità dei flussi di scambio interregionali, considerato che al 1858 meno del 20% del commercio italiano era da considerarsi commercio interstatale.
- 6) PAPA, *Classe politica e intervento pubblico*, cit., p. 37.

si alternativi di maggiore efficienza. Compromissoria quindi risultò la politica ferroviaria, la captazione e la stabilizzazione dell'apporto dei capitali stranieri, imperfetti i risultati<sup>7</sup>.

Era una linea politica non distante da altre seguite in Europa, pur in condizioni diverse, così come diverse e più pressanti erano le esigenze di fissare un assetto ferroviario che esprimesse l'intendimento di rafforzare l'unità del Paese.

La decisione fu quella di creare condizioni di favore per gli investimenti privati sotto forma di protezione, garanzie e sovvenzioni le cui sfera andava dilatandosi a carico del bilancio pubblico. Era una scelta fatta in condizioni di necessità dallo Stato che si rese garante della creazione di infrastrutture a condizioni delle quali veniva in qualche modo a definirsi un livello di sostenibilità, ed il cui costo aggiuntivo, resosi nel tempo più evidente, è stato correttamente individuato nella dissociazione tra sviluppo industriale e ferroviario<sup>8</sup>.

Nel 1861 la rete ferroviaria italiana era estesa 2.773 km, un'estensione adeguata ai livelli di traffico commerciale e di reddito del Paese e certamente inferiore alle aree europee economicamente avanzate<sup>9</sup>.

La «cultura ferroviaria» europea era in Italia enfatizzata dall'esperienza degli effetti positivi dell'integrazione avvenuta tra i trasporti del nord-Italia già prima dell'unificazione, nonché, soprattutto, dall'intendimento di realizzare e rendere evidente l'unificazione nazionale attraverso il collante delle costruzioni ferroviarie<sup>10</sup>.

7) G. LUZZATTO, *L'economia italiana dal 1861 al 1894*, Torino 1968, pp. 49-64.

8) S. FENOALTEA, *Le ferrovie e lo sviluppo industriale italiano, 1861-1913*, in *Lo sviluppo economico italiano, 1861-1940*, a cura di G. TONIOLO, Bari 1973, pp. 105-135.

9) Nel 1859 le linee in esercizio si estendevano nel territorio italiano per 1.758 km: 803 in Piemonte, 202 in Lombardia, 298 in Veneto, 256 in Toscana, 101 negli Stati Pontifici e 98 nel Regno delle due Sicilie. La rete piemontese si integrava con quella del Lombardo Veneto costituendo un reticolo ferroviario di circa 1.300 km integrante i porti di Genova e Venezia tra di loro e con l'entroterra. Era stato appena avviato il traforo del Fréjus. Cfr. *Il centenario delle ferrovie italiane*, a cura della DIREZIONE GENERALE DELLE FERROVIE DELLO STATO, Roma 1940.

10) La legge 14 maggio 1865 era il punto di base dell'ordinamento ferroviario che veniva ripartito tra cinque società che avrebbero dovuto costruire e gestire le linee, avvalendosi di sovvenzioni fisse e decrescenti a misura in cui i ricavi del traffico fossero aumentati. Delle cinque società sopravvisse soltanto la Società per le strade ferrate meridionali. Tutte le altre furono via via rilevate dallo Stato che dovette riscattare poi la rete veneta della Südbahn ed affrontare il traforo del Gottardo. Dal 1874 al 1884 si costruirono 2.000 km di linee. Sulle tappe dello sviluppo ferroviario, cfr. A. CRISPO, *Le ferrovie italiane. Storia politica ed economica*, Milano 1940.

Il passaggio chiave era quello della concessione ferroviaria conferita al conte Pietro Bastogi con legge del 21 agosto 1862 e da cui traeva origine la Società per le strade ferrate meridionali. Veniva avviata così l'espansione verso il Sud della rete ferroviaria, consolidata e sviluppata la linea d'intervento nelle ferrovie mediante il capitale privato integrato da fondi pubblici, create le condizioni di collaborazione complessa con grandi gruppi a prevalente capitale nazionale in un complesso di prospettive e di interessi inestricabile. Durante il primo quinquennio del nuovo Regno la rete ferroviaria aumentò tanto impetuosamente quanto disordinatamente di oltre 2.000 km. Nel 1866, uno degli anni più problematici per il Paese, si aprirono al traffico 750 km di strade ferrate<sup>11</sup>.

Si resero necessarie nuove convenzioni ferroviarie stipulate il 22 aprile 1874: lo Stato riscattava, a condizioni molto onerose, la proprietà delle linee ed esonerava la Società per le strade ferrate meridionali dagli obblighi più gravosi imposti dalla convenzione del 1862<sup>12</sup>.

A fronte di questa situazione, era comprensibile la linea statalistica moralizzante di Sella e Spaventa, ma questa risultò presto superata dalla vittoria della sinistra, i cui punti di vista oscillavano dal liberismo zanardelliano a concezioni stataliste. Prevalse la linea del Depretis fondata sul rapporto tra Stato ed alta finanza, chiamata in sostanza ad assumere il ruolo di sostegno dell'impegno ferroviario a condizioni da ridefinirsi per una soluzione di lungo periodo. Nel 1885 Depretis ripresentò il progetto proprio di alcuni anni prima. La rete ferroviaria, pervenuta ad un'estensione di 9.506 km nell'81, veniva divisa in due grandi aree sostanzialmente suddivise tra le Meridionali e la Mediterranea. Le Meridionali - Società per le strade ferrate meridionali, che faceva capo ai Bastogi ed ai Balduino, aveva già la proprietà di buona parte della rete acquisita dopo l'unità nazionale ed a seguito della sua costituzione avvenuta ad iniziativa del Bastogi nel 1862. La Società italiana per le strade ferrate del Mediterraneo, di nuova costituzione ad iniziativa di istituti di credito, Banca Generale e Banca di Torino con partecipazione del capitale tedesco. A queste si accostava la rete siciliana, funzionale al traffico solfifero, affidata alla Società per le ferrovie sicule (tra i finanziatori il principe Lanza di Scalea).

11) F. IPPOLITO, *Lo Stato e le ferrovie dall'unità alla caduta della destra*, «Clio», II (1966), pp. 332-340.

12) PAPA, *Classe politica e intervento pubblico*, cit., p. 10.

La legge 27 aprile 1885 statuiva l'attribuzione dell'intera rete ferroviaria allo Stato che ne concedeva l'esercizio alle tre predette società private per la durata di 60 anni, mediante convenzioni rinnovabili di ventennio in ventennio. La creazione di nuovi tronchi, le cosiddette ferrovie secondarie, rimaneva a carico dello Stato concedente, mentre le medesime società concessionarie avrebbero dotato la rete del materiale mobile.

Le reti ferroviarie venivano divise su base longitudinale, intendendosi da parte del Depretis affidare alle ferrovie anche la funzione di rinsaldare l'unità nazionale. Delle due grandi reti, la prima, estesa 4.373 km, constava delle linee lombarde ad oriente di Milano, di quelle del Veneto, dell'Emilia e si spingeva fino a Taranto e ad Otranto; la seconda, estesa 4.171 km, comprendeva le linee ad ovest di Milano, quelle del Piemonte e della Liguria, di parte della Toscana, del Centro fino ad arrivare alla Calabria. Le reti, rispettivamente l'Adriatica e la Mediterranea, venivano affidate l'una alla Società per le strade ferrate meridionali, l'altra alla Società per le strade ferrate del Mediterraneo. La rete sicula (599 km) andava alla Società per le strade ferrate della Sicilia. Continuarono le costruzioni intese soprattutto all'esecuzione di numerosi raccordi tra le diverse reti. Negli anni successivi al 1885 si costruirono 2.500 km di linee. Al 31 dicembre 1902, le ferrovie si estendevano nelle grandi reti per 12.465 km., di cui 5.735 costituivano la rete mediterranea, 5.734 quella adriatica e 1.079 quella sicula. A 3.148 km ascendevano le linee diverse.

Le clausole più significative erano mirate verso la convergenza degli interessi pubblici e privati: i prodotti lordi sarebbero stati ripartiti nella misura del 27,50% a vantaggio dello Stato, e del 62,50% in favore delle società onerate ovviamente delle spese di esercizio. La percentuale sarebbe salita a vantaggio dello Stato ove i ricavi avessero superato certe soglie. Obiettivi e meccanismi rivelatisi poi inefficaci, sottodimensionati o strumentalizzati, come quello della «Cassa per gli aumenti patrimoniali». Un decimo dei ricavi lordi avrebbe dovuto infatti essere destinato al servizio di eventuali emissioni obbligazionarie da effettuarsi per l'adeguamento delle occorrenze della rete. Il sistema si palesò tanto ingegnoso quanto inutile perché le previsioni di ricavo risultarono sovradimensionate e l'incontro tra mano pubblica e privata non sostanzio alcuna concertazione<sup>13</sup>.

13) *Ibid.*, pp. 16 sgg.

Le convenzioni del 1885 erano fondate su una previsione di sviluppo del traffico del 3,5% per le reti peninsulari e del 2,5 per quelle della Sicilia. Le società erano per vari motivi impreparate ad un andamento ciclico del traffico quale in effetti si verificò: in aumento nei primi tre anni ed in caduta nei sei successivi. In questa fase recessiva le compagnie diminuirono gli investimenti in nuove linee, si astennero dall'effettuare raccordi che sarebbero stati in certi casi di grande utilità e fecero mancare gli investimenti nel capitale circolante. Quando il traffico dal 1894-95 cominciò a risalire la qualità del servizio risultò del tutto inadeguata; ciò coincideva con la seconda fase del ventennio di prima vigenza delle convenzioni e quindi con una politica di cautela delle società interessate<sup>14</sup>. Si rendevano necessari nuovi investimenti, non tanto di sviluppo, quanto di consolidamento. Le società richiedevano adeguamenti dei compensi chilometrici, i servizi risultavano insoddisfacenti, l'esigenza di un'elementare programmazione dello sviluppo dei trasporti si rendeva ineludibile.

Alla svolta del secolo, il Paese si era fatto più complesso o almeno tale complessità poteva essere avvertita ed affrontata in una fase di percepito sviluppo economico incipiente. L'industria meccanica, prima silente, cominciava a fare sentire il suo peso e Maggiorino Ferraris dalla «Nuova antologia» faceva emergere le voci, e la propria vivacissima, favorevoli alla statizzazione delle ferrovie ed alla difesa dell'industria nazionale nelle forniture delle aziende ferroviarie. Una Commissione parlamentare per lo studio della questione avviava faticosamente i suoi lavori, mentre il ministro dei Lavori Pubblici Lacava faceva passare nel 1898 una legge che veniva incontro alle richieste delle società in ordine ai sussidi chilometrici, assumendo poi, ambiguamente, una linea di contrasto con le specifiche ulteriori richieste che venivano via via avanzate. Gli schieramenti politici precedenti si erano dissolti sul tema. Sonnino alla fine del 1899 si manifestava favorevole ad una oculata politica di spesa ferroviaria. La legge 25 febbraio 1900 prevedeva una spesa di 231 milioni nel quinquennio 1900-1904, insieme a clausole facilitative nei confronti dell'industria nazionale nel conferimento delle forniture. Le elezioni del 1900 registravano con successi

14) Stabilizzate le politiche di distribuzione dei dividendi: rispettivamente del 6 e del 7% per la Mediterranea e per le Meridionali. C. JARACH, *Lo sviluppo e i profitti delle società per azioni italiane dal 1882 al 1903*, «La Riforma sociale», s. II, XV (1905), pp. 669-766.

dell'ala estrema l'aumento del numero degli avversari del regime di esercizio privato<sup>15</sup>.

## 2. - *Il processo di maturazione delle scelte*

Succeduto al Pelloux, il presidente del Consiglio Saracco si muoveva lungo una linea che portava verso la nazionalizzazione; gli orientamenti favorevoli al regime privatistico andavano scardinandosi sotto la evidenza dell'inadeguatezza dei servizi ferroviari rispetto alle esigenze dei cittadini e dell'economia. E non era questo l'effetto del prolungarsi della febbre ferroviaria ma della constatazione dell'esigenza di una gestione efficiente dell'esistente. Invero le Meridionali disponevano di tutti i requisiti patrimoniali e delle capacità gestionali atte ad assicurare livelli accettabili di gestione, ma le società si erano orientate in scadenza delle convenzioni verso il «lasciar potere». In sostanza si chiedevano se, dati i volumi d'investimento indispensabili per gli anni a venire e la difficoltà di ottenere da un Parlamento critico adeguati sostegni, le ferrovie fossero ancora un affare vantaggioso. I loro gruppi di comando cominciarono peraltro a formulare un disegno di sostituzione delle attività verso nuovi orizzonti produttivi. Man mano, le pressioni finalizzate al rinnovo sostanzieranno piuttosto obiettivi di ottenimento di adeguate liquidazioni.

Erano soprattutto le preoccupazioni concernenti la pericolosità di uno Stato industriale a guidare le riserve di personalità come De Viti De Marco e di tanta parte dello schieramento parlamentare e di organi di stampa. Il Sonnino, prima fautore dell'esercizio di Stato, si era orientato verso le soluzioni privatistiche nel 1899, ma, avvicinandosi la data delle decisioni, appariva sempre meno favorevole alla conclusione di patti poco garantistici per lo Stato. Il liberismo di Zanardelli, succeduto al Saracco, segnava una fase interlocutoria della problematica ferroviaria. Restava significativa ed acquistava sempre maggior peso la posizione di Luigi Luzzatti, favorevole col Lampertico e con la destra di Rudinì alla statizzazione e comunque sempre guidato da una concezione pragmatica dell'intervento. Contrastanti le posizioni dei socialisti: Labriola contrario allo Stato industriale ed alle sue implicazioni politiche all'interno del regime capitalistico, il riformista Nofri alla ricerca di vie di sboc-

15) PAPA, *Classe politica e intervento pubblico*, cit., p. 56.

co al fallimento tecnico e finanziario delle convenzioni<sup>16</sup>.

Le agitazioni sindacali del gennaio-febbraio 1902 in una situazione di conflittualità esasperata tra datori di lavoro e ferrovieri, condussero Giolitti prima ad una prova di forza, con la precettazione dei ferrovieri, ma presto ad un prudente accoglimento delle richieste di miglioramento retributivo a totale carico dello Stato, con evidente anomalia di comportamento prefiguratrice di successivi interventi diretti nel settore. Studiosi e politici si ponevano gli interrogativi già sorti in Europa in ordine al grado di priorità delle ferrovie nell'impiego delle risorse finanziarie ed ai vari aspetti economici del trasporto ferroviario.

Salvemini si era espresso con convinto contrasto nei confronti della politica ferroviaria: giudizio negativo non solo sulla nazionalizzazione, ma sulla stessa necessità della spesa ferroviaria<sup>17</sup>. De Viti De Marco sottolineava gli squilibri territoriali derivanti dalla messa a disposizione, tramite le ferrovie, del mercato del Sud ai produttori del Nord. Un provvedimento del 1902 disponeva, sperimentalmente, agevolazioni tariffarie sui prodotti agricoli in direzione Sud-Nord, ma un mese dopo le agevolazioni stesse venivano estese a tutto il territorio nazionale<sup>18</sup>.

Mentre Fortunato inneggiava ai valori della ferrovia portatrice di civiltà e di eguaglianza<sup>19</sup>, Nitti faceva i conti della spesa ferroviaria per area geografica ed esprimeva totale disincanto sull'efficacia dei cospicui investimenti ferroviari in un Paese che aveva bisogno di espandere produzioni ed equilibrate occasioni di lavoro<sup>20</sup>.

La legge 4 dicembre 1902 autorizzava la spesa di 200 milioni per completare la rete nazionale e le sovvenzioni chilometriche erano state aumentate, ma la domanda di concessioni in una fase di tale incertezza era risultata irrilevante. E non era questo il problema, affrontato da un disegno di legge Tedesco, Luzzatti e Majorana per le ferrovie complementari del dicembre 1904 e subito superato dalle evenienze. I problemi erano quelli delle tariffe (le più elevate d'Europa), dell'obsolescenza del parco locomotive, della vecchiaia delle carrozze e delle rotaie. Una grande mole d'investimenti era necessaria: situazione per certi versi analo-

16) Q. NOFRI, *Relazione sul problema ferroviario presentata al Partito Socialista Italiano*, Imola 1902.

17) G. SALVEMINI, *Movimento socialista e questione meridionale*, Milano 1930.

18) A DE VITI DE MARCO, *Un trentennio di lotte politiche (1894-1922)*, Roma 1930.

19) G. FORTUNATO, *Il Mezzogiorno e lo Stato italiano*, Bari 1911.

20) F.S. NITTI, *Scritti sulla questione meridionale*, Bari 1968.

ga a quella profilatasi all'indomani dell'Unità, ma questa volta senza le condizioni di emergenza e di indisponibilità finanziaria di quegli anni.

Era evidente che un impegno di tale portata difficilmente si sarebbe potuto impostare sulla base di convenzioni vecchie e di rapporti logori tra Stato e società private. Erano cambiate le condizioni politiche, finanziarie e tecniche e non era priva di fondamento l'affermazione, pur schematica, del Labriola che sosteneva che era interesse del mondo bancario appropriarsi di liquidità per passare a settori di maggiore redditività<sup>21</sup>. Utilizzando espressioni odierne, può dirsi che le società volevano passare da un settore maturo a settori più moderni, destinati, tra l'altro, a risultare fornitori delle ferrovie medesime.

Interlocutori la presentazione della relazione della Commissione Saporito a seguito di anni di lavoro<sup>22</sup>, il dibattito parlamentare relativo<sup>23</sup> e la mozione che invitava il Governo ad informare il Parlamento prima di assumere impegni in materia ferroviaria<sup>24</sup>.

Aveva le idee chiare il Luzzatti che manifestava alla Camera un piano lungamente meditato atto a fronteggiare le esigenze finanziarie della nazionalizzazione e quelle connesse all'inevitabile successivo processo di investimento. «L'ardita novità del nostro provvedimento è nel dare alla Cassa dei depositi il carattere e l'ufficio di banchiere di Stato». Ed in effetti, la Cassa Depositi e Prestiti era la più grande banca italiana cui affluivano i depositi delle casse postali e che aveva avuto come sbocco il finanziamento delle infrastrutture. Con i suoi due miliardi e mezzo di attività la Cassa non solo era in grado di attivare il processo, ma avrebbe al limite potuto costituire bacino stagnante di risorse ove queste non fossero state opportunamente convogliate<sup>25</sup>.

Giolitti aveva deciso di andare avanti sulla statizzazione anche se ipotizzava inizialmente una divisione tra una rete nazionalizzata, quella della Mediterranea e una privata, quella delle

21) A. LABRIOLA, *Storia di dieci anni (1899-1909)*, Milano 1910.

22) *Atti della Commissione per lo studio di proposte intorno all'ordinamento delle strade ferrate*, Roma 1905.

23) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXI, sessione 3ª, *Discussioni*, tornate dal 23 maggio al 4 giugno 1903. La mozione conclusiva, «ritenuto l'obbligo del Governo di denunciare in termini le convenzioni ferroviarie», lo invitava a «non assumere impegni di sorta prima di avere sottoposto all'approvazione del Parlamento i criteri e le norme cui tale esercizio dovrà essere informato».

24) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XII, *Discussioni*, dicembre 1904.

25) E. CORBINO, *Annali dell'economia italiana*, V: (1901-1914), Torino 1982, p. 343 (riedizione Ipsosa).

Meridionali. Egli era consapevole dell'entità dell'impegno finanziario complessivo per affrontare e risolvere funzionalmente il problema ferroviario. Era incoraggiato poi nel suo programma dalla certezza di avere a disposizione l'uomo giusto che egli aveva individuato nel piemontese ing. Riccardo Bianchi, direttore generale delle ferrovie sicule, il quale corrispose poi pienamente alle aspettative<sup>26</sup>. Intanto l'atmosfera parlamentare e con questa la stessa opinione pubblica maturavano verso la scelta di nazionalizzazione. Critico il «Giornale degli economisti»<sup>27</sup>, mentre «La Riforma sociale» esprimeva orientamento favorevole alla nazionalizzazione<sup>28</sup>. La «Nuova antologia» ospitava le voci diverse di Saporito, Carmine e Maggiorino Ferraris<sup>29</sup> la «Critica sociale» aveva ospitato articoli di Einaudi e di Cabiati sulla questione ferroviaria in Italia ed all'estero ed era prevalentemente orientata verso la riforma del regime delle convenzioni nell'ambito dell'esercizio privato<sup>30</sup>. Alla sinistra dello schieramento politico alcuni organi di partito condussero una campagna favorevole all'esercizio di Stato: l'Avanti diretto da Ferri, il Tempo guidato da Bissolati, nonché «Il Secolo». Critico sull'istituzione del servizio di Stato il sonniniiano «Giornale d'Italia», orientati sempre più a favore il giolittiano «La Tribuna». La Stampa, La Nazione ed Il Messaggero stavano sulla linea delle dichiarazioni programmatiche di Giolitti. L'influenza maggiore era esercitata dal «Corriere della sera» ed Albertini che ne era il direttore aveva assunto la funzione di severo censore del sistema giolittiano<sup>31</sup>. Luigi Einaudi si manifestava contrario alle contaminazioni del li-

26) GIOLITTI, *Memorie*, cit, p. 138.

27) F. PAPAFAVA, *Cronaca*, «Giornale degli economisti», s. II, 27 (1903), pp. 284-289; *ibid.*, 30 (1905), pp. 410-415, 495-500; *ibid.*, 31 (1905), pp. 292-296. Del PAPAFAVA cfr. anche *Dieci anni di vita italiana*, Bari 1905.

28) A. CORDANO, *Il problema ferroviario in Italia e una possibile soluzione. Le convenzioni del 1885 e quelle del 1905*, «La Riforma sociale», s. II, XII (1902), pp. 221-244; A. CABIATI, *L'ordinamento ferroviario in Italia*, «La Riforma sociale», s. II, XIII (1903), pp. 659-692; A. BRUNICARDI, *Il momento attuale del problema ferroviario*, «La Riforma sociale», s. II, XIII (1903), pp. 146-164.

29) P. CARMINE, *Esercizio ferroviario per conto dello Stato*, «Nuova antologia», 187 (1905), pp. 122-193; V. SAPORITO, *Le liquidazioni ferroviarie*, «Nuova antologia», s. II, 202 (1905), pp. 334-340; M. FERRARIS, *Lo sfacelo ferroviario in Italia*, «Nuova antologia», 205 (1906), pp. 360-399.

30) «Critica sociale», XI (1901), pp. 170-173, 183-186, 196-200, 230-234.

31) L. ALBERTINI, *Venti anni di vita politica*, I, Bologna 1950. Su tale dialettica cfr. R. ROMEO, *Albertini e Giolitti*, in *L'Italia liberale, sviluppo e contraddizioni*, Milano 1987, pp. 325-330.

berismo economico<sup>32</sup>. Essi furono osservatori critici attenti e coerenti, ma riservarono l'asprezza censoria per altre battaglie, come quelle delle sovvenzioni alla marineria.

Il disegno di Giolitti, di nuovo presidente del Consiglio dopo le elezioni del 1904, era quello di favorire la ormai naturale decantazione della questione ferroviaria verso l'esercizio di Stato, a coerenza delle dichiarazioni programmatiche del dicembre 1903. Di nuovo la questione era ulteriormente complicata dall'agitazione dei ferrovieri, sindacalmente forti e compatti. I continui scioperi avevano paralizzato il servizio e resa insostenibile la posizione del Governo. Il 1° febbraio 1905 il ministro Tedesco annunciava la prossima presentazione del disegno di legge sulla nazionalizzazione ed in contemporanea, prova della consapevolezza raggiunta sull'unitarietà dei problemi, si presentava un disegno di legge inerente, insieme ai provvedimenti finanziari per la liquidazione, le spese per la nuova gestione ed il materiale mobile. Il disegno per la nazionalizzazione presentato il 21 febbraio prevedeva sanzioni disciplinari e penali contro gli scioperanti che risposero con l'ostruzionismo. Giolitti il 4 marzo presentava le dimissioni, attribuendole a motivi di salute che secondo il giudizio prevalente degli storici sarebbero stati evidenziati per motivi tattici<sup>33</sup>.

### 3. - La nazionalizzazione

Il ministero Fortis, che si poneva sostanzialmente come una luogotenenza giolittiana, fu costretto ad affrontare subito il problema ferroviario e presentò all'atto dell'insediamento un disegno di legge che, sotto la pressione del proclamato sciopero ferroviario, fu posto in discussione il 17 aprile 1905<sup>34</sup>. In realtà non esistevano alternative e la legge passò dopo un dibattito, nel corso del quale

- 32) Sono numerosi gli articoli pubblicati da Luigi Einaudi in merito al problema ferroviario sul «Corriere della sera», raccolti in *Cronache economiche e politiche di un trentennio*, II: (1903-1909), Torino 1959.
- 33) Gli storici sono prevalentemente orientati, ma non concordi, nel considerare strumentali le dimissioni di Giolitti: G. NATALE, *Giolitti e gli italiani*, Milano 1949; G. CARROCCI, *Giolitti e l'età giolittiana*, Torino 1961; G. CANDELORO, *Storia dell'Italia moderna*, VII, Milano 1973; E. GENTILE, *L'Italia giolittiana (1900-1915)*, Bologna 1990.
- 34) Sulla questione sindacale si affidava alla Direzione Generale dell'Azienda Ferroviaria, sentito il Consiglio di Amministrazione, la valutazione sull'applicazione di sanzioni disciplinari o del licenziamento nei confronti degli scioperanti.

Sonnino, preannunciando il proprio voto favorevole, si esprimeva duramente nei confronti dei Governi che avevano posto la Camera in stato di necessità. Nella votazione a scrutinio segreto, la legge venne approvata con 289 voti favorevoli e 45 contrari<sup>35</sup>. Albertini elogiò sul «Corriere della sera» il senso di responsabilità del Parlamento, che certamente andava apprezzato, nel senso però che la decisione a quel punto non fu che una presa d'atto dello stato dei fatti e dell'assenza di altre prospettive<sup>36</sup>.

Le legge 22 aprile 1905 disponeva quindi l'assunzione da parte dello Stato dell'esercizio delle ferrovie di proprietà dello Stato medesimo comprese nelle reti Mediterranea, Adriatica e Sicula per un totale di 10.586 chilometri. Era una nazionalizzazione incompleta perché la legge riguardava le reti in concessione e non inglobava i 2.000 chilometri circa di linee ferroviarie del nord e dell'est del Paese di proprietà della Società per le strade ferrate meridionali. Non erano maturi i tempi perché venisse accolta la proposta di riscatto avanzata dal ministro dei Lavori Pubblici C. Ferraris il 25 maggio 1905 al Consiglio dei Ministri. Erano rimasti due sistemi indipendenti e svaniva anche, ad una ulteriore riflessione obiettiva, l'idea di una concorrenza virtuosa tra rete statale e rete privata difficili anche ad integrarsi funzionalmente<sup>37</sup>. Rimanevano due sistemi indipendenti, ma era evidente l'interesse dello Stato di integrarli e quello delle Meridionali di uscire soddisfatta da una trattativa che avrebbe comunque chiuso una fase che si presentava ormai senza sbocchi industriali a fronte di opportunità che si andavano profilando su altre aree dell'economia. Era una battaglia di retroguardia per la società, ma dal cui successo discendevano anche le condizioni finanziarie per affrontare da una solida piattaforma le sfide del futuro. L'esaurirsi della luogotenenza Fortis ed il breve Governo del Sonnino erano segnati da questi scontri e ne erano avvelenati se consideriamo anche l'influenza esercitata sulla stampa dalle Meridionali e sottolineata dal Luzzatti al Giolitti con buona dose di realismo<sup>38</sup>. Nel marzo 1906 il Governo Sonnino presentava

35) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXI, sessione 1<sup>a</sup>, *Discussioni*, tornate dal 17 al 19 aprile 1905.

36) Scriveva Albertini sul «Corriere della sera» del 19 aprile: «Bisogna andare molto indietro nella storia parlamentare per trovare una situazione nella quale la Camera si sia dimostrata all'altezza dei suoi doveri come nella discussione del problema ferroviario».

37) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, *Discussioni*, marzo 1906.

38) PAPA, *Classe politica e intervento pubblico*, cit., p. 139.

un programma ferroviario che riprendeva le linee dei precedenti Ministeri e prevedeva un piano di investimenti di oltre 1.300 milioni. Si annunciava inoltre il raggiungimento di una base d'accordo con le Meridionali; Luzzatti al Tesoro e Carmine ai Lavori Pubblici erano considerati un punto di forza del Governo. Sonnino spingeva per la conclusione delle trattative in una situazione delicatissima<sup>39</sup>, mentre le azioni della società toccavano in borsa i massimi storici<sup>40</sup>.

Il breve Governo del Sonnino, interessante per la sua visione di sviluppo economico equilibrato e forse poco funzionale a quel momento dell'Italia industrialista<sup>41</sup> cade su un incidente parlamentare, invero superabile, connesso tuttavia alla definizione della trattativa per il riscatto delle Meridionali. Il Governo Giolitti, su una posizione di forza derivante dalla chiusura delle trattative a condizioni poco più vantaggiose di quelle spuntate dal Sonnino, può contare su una base sicura in Parlamento e si fortifica poi con il successo dell'operazione di conversione della rendita del 29 giugno 1906. Si conclude una vicenda complessa e travagliata e la nuova fase della questione ferroviaria va ad inserirsi nei problemi generali di sviluppo dell'economia del Paese.

Due leggi del 15 luglio 1906 sanciscono finalmente il riscatto delle ferrovie di proprietà delle Meridionali ed approvano la liquidazione della gestione delle «Mediterranee». La convenzione del 26 marzo 1906 aveva previsto il riscatto da parte dello Stato delle Strade ferrate meridionali. La contropartita del riscatto era fissata in annualità decorrenti dal 1 luglio 1906 al 31 dicembre 1966 inizialmente determinate in lire 39.053.689 e successivamente definite in lire 39.553.689 (vi si aggiungeva per un titolo specifico un'altra annualità di lire 165.000 circa). Inoltre, essendo stati consegnati dallo Stato alla società - a titolo di pagamento del materiale mobile e delle scorte - certificati di credito ferroviario, ammortizzabili in 40 anni al tasso del 3,65% per l'importo di lire 94.750.000, la società stessa avrebbe poi percepito 60 annualità di lire 3.827.317 a titolo di interesse e di quote di ammortamento re-

39) V. SAPORITO, *Liquidazioni e riscatti ferroviari; Ancora sul riscatto delle Meridionali; È urgente il riscatto delle Meridionali?*, «Nuova antologia», 207 (1906), pp. 117-128, 712-719.

40) Albertini dà un giudizio incondizionatamente favorevole sull'autorevolezza e sulla rettitudine con cui Sonnino condusse le trattative. ALBERTINI, *Venti anni di vita politica*, cit., p. 215.

41) S. LA FRANCESCA, *La politica economica italiana dal 1900 al 1913*, Roma 1971.

lative. Complessivamente il credito della Società delle strade ferrate meridionali nei confronti dello Stato ascendeva ad oltre 43 milioni annui.

Le convenzioni del maggio-giugno con la Società per le strade Ferrate del Mediteraneo faceva rientrare lo Stato in possesso delle linee e gli faceva acquisire il materiale contro obbligo di pagare la somma di lire 238.703.819 (oltre ad taluni riscatti accessori). Lo Stato corrispondeva in contanti l'importo di lire 126.275.000, mentre 74.450.000 lire venivano corrisposti mediante certificati ferroviari al tasso del 3,65%. Lo Stato si accollava infine un debito di circa 50 milioni contratto dalla Mediterranea con la Cassa di Risparmio delle Province Lombarde. Restava esclusa dagli accordi con le Società la questione delle Casse Pensioni e Previdenza. Scarsa l'entità finanziaria della transazione conclusa con le Società Strade Ferrate della Sicilia.

Con separati provvedimenti venivano incorporate le linee di proprietà statale già concesse in esercizio alla Società Veneta ed approvata la liquidazione della gestione della società Sicula. Dal 1° luglio 1906 l'esercizio ferroviario statale si estendeva al complesso della rete ferroviaria<sup>42</sup>.

Gli statisti che avevano concepito il disegno di nazionalizzazione e di rilancio delle ferrovie avevano stimato in un miliardo il fabbisogno finanziario complessivo: 500 milioni sarebbe costata l'operazione di nazionalizzazione, ma altrettanto doveva necessariamente essere speso a breve per il rilancio. La previsione risultava però presto integrata dalla relazione del Governo Sonnino di cui si è fatto cenno. La legge 25 giugno 1905, che seguiva il disegno Luzzatti e veniva portata all'approvazione da Carcano autorizzava il Tesoro ad emettere certificati rimborsabili in 40 anni, con l'interesse netto del 3,65%, da cedersi alle stesse società creditrici a titolo di liquidazione, alla Cassa Depositi e Prestiti e ad altri Istituti di credito (Banchi Meridionali); erano mobilizzati da pieghe di bilancio 25 milioni e veniva autorizzato il ricorso ai mezzi di tesoreria. La previsione risultò esatta: nell'esposizione finanziaria fatta alla Camera dal ministro del Tesoro Majorana si precisava che a

42) L'ordinamento amministrativo e tecnico era fissato dalla legge 22 aprile 1905: lo Stato esercitava le ferrovie per mezzo di una amministrazione autonoma, posta sotto la sorveglianza del Ministro dei Lavori Pubblici, e condotta da un Direttore Generale e da un Consiglio di Amministrazione di otto membri, alle cui dipendenze stavano le direzioni compartimentali di esercizio. La legge 24 marzo 1907 unificava gli istituti di previdenza per il personale.

fine ottobre 1906 erano state pagati, in conto liquidazioni, 435 milioni, 355 dei quali mediante certificati al 3,65% ed 80 milioni a valere sulle disponibilità di cassa.

I finanziamenti di rilancio vennero avviati con l'accensione da parte della nuova amministrazione ferroviaria di un debito ventennale di 65 milioni e con l'ottenimento da parte della stessa di un'apertura di credito per 30 milioni. Per le spese straordinarie la legge 10 aprile 1906 autorizzò, a valere su diversi esercizi, uno stanziamento di 205 milioni. L'impegno decisivo arrivava con la legge 28 dicembre 1906 che autorizzava l'emissione di certificati ferroviari per 610 milioni al tasso d'interesse del 3,50%. I disegni di ampliamento e il miglioramento dei servizi suggerirono poi ad una Camera divenuta generosa<sup>43</sup> ulteriori stanziamenti finanziati con quattro successive emissioni obbligazionarie. La prima (legge 24 dicembre 1908) consisteva in una speciale tranche dell'importo di 150 milioni, al tasso del 3,50%, con corso 102, e rimborsabile in 50 anni. L'emissione venne coperta (non si ricorse al capitale straniero pur disponibile) da un consorzio d'Istituti di credito guidato dalla Banca d'Italia per 120 milioni, dalla Cassa Depositi e Prestiti per 30 milioni. La sottoscrizione del pubblico andò molto al di là dei 32 milioni offerti dal Tesoro. Successive emissioni ebbero luogo per 350 milioni al tasso del 3% netto (legge 15 maggio 1910) e per 200 milioni complessivamente giusta leggi del 21 marzo e del 20 dicembre 1912.

#### 4. - *Ferrovie e finanza: i nuovi investimenti*

La nazionalizzazione arriva a compimento in una situazione di bilancio caratterizzata da avanzi stabilizzati. Il pragmatismo giolittiano aveva lasciato dissolvere il progetto di riforma tributaria del Wollemborg, mentre si era trovato spazio per provvedimenti limitati quanto opportuni come quello dell'imposta sui farinacci.

Le entrate e le spese effettive dello Stato ascendono rispettivamente a 1.637 e 1.700 milioni nel 1904-1905, a 2.130 e 2.095 mi-

43) CORBINO, *Annali*, V, cit., pp. 265 sgg; L. AMOROSO, *Le condizioni e i risultati finanziari dell'esercizio ferroviario di Stato*, «Giornale degli economisti», XXXVIII (1911), pp. 349-406, 477-516, 586-618; F. BENEDETTI, *Le spese dello Stato per l'esercizio ferroviario avanti e dopo il 1° luglio 1905*, «Nuova antologia», 213 (1907), pp. 119-137; F. TAJANI, *L'esercizio ferroviario di Stato in Italia*, «Giornale degli economisti», XXXII (1906), pp. 80-91.

lioni nel 1910-11. Nel 1912-13 le spese salgono a 2.843 e le entrate, più lentamente, a 2.287 milioni. Stabile il rapporto, tra entrate e spese, almeno inizialmente. Presto dal 1905 al 1911 e poi decisamente al 1913 si passa da una situazione di avanzo ad una di disavanzo largamente imputabile alle spese militari. Gli aggiornamenti recenti sull'incidenza della spesa ferroviaria portano a conclusioni non collimanti, seppur non distanti rispetto ai dati a suo tempo forniti dal Corbino che valutava intorno al 14,2% al 1905, al 46% al 1911 ed al 50% al 1913 l'aliquota di spesa riferentesi alle costruzioni ferroviarie<sup>44</sup>.

Il ricorso prevalente all'indebitamento per la copertura della spesa ferroviaria può considerarsi piuttosto punto di imputazione dell'aumento del debito pubblico interno da 13.455 a 14.438 milioni dal 1905 al 1911 ed a 15.127 milioni nel 1913, pur registrandosi la discesa graduale del rapporto debito pubblico interno/reddito per effetto della lievitazione di quest'ultimo nella fase di intenso sviluppo del Paese, il cui prodotto interno lordo sale, negli stessi anni di riferimento, da 14,6 a 20,2 ed a 21,9 miliardi, mentre gli investimenti lordi passano da 1,9 a 3,6 ed a 4 miliardi.

Il debito pubblico interno, stabilizzato nei volumi, comincia a discendere in termini di costo a seguito del successo delle due limitate operazioni di conversione del 1902 e del 1903, mentre il relativo rapporto con il reddito, nell'ordine del 130% dopo il 1890, scende sotto il 100% nel 1905 e cade progressivamente fino al 74% nel 1916<sup>45</sup>. La circolazione complessiva cresce fisiologicamente con aliquota di copertura della riserva metallica che si avvicina ai tre quarti. Le operazioni attive risultano moderatamente commisurate alle esigenze di crescita dell'economia e si mantengono quindi contenuti i tassi dello sconto<sup>46</sup>.

In crescita costante i depositi a risparmio di cui circa un terzo affluisce alle casse postali; gli investimenti fissi netti segnano un'ascesa progressiva. Tutti i parametri, in definitiva, offrono un quadro coerente di sviluppo economico e di solidità finanziaria<sup>47</sup>.

In questo contesto, mentre si prepara e si svolge la grande operazione di conversione della rendita, si effettua l'inserimento nel

44) P. ERCOLANI, *Documentazione statistica di base*, in *Lo sviluppo economico in Italia*, III, a cura di G. FUA, Milano 1969, pp. 380-460.

45) F. SPINELLI, *Per la storia monetaria d'Italia*, Torino 1989, pp. 315 sgg.

46) P. CIOCCA, *Note sulla politica monetaria italiana 1900-1913*, in *L'economia italiana 1861-1940*, a cura di G. TONIOLO, Bari 1978, pp. 179-221.

47) ERCOLANI, *Documentazione statistica*, cit., pp. 436 sgg.

portafoglio della Cassa depositi e prestiti e nel mercato finanziario dei certificati ferroviari, con effetti modificativi interessanti sugli assetti infrastrutturali e sui flussi finanziari alimentanti le aree più avanzate nell'economia. L'impatto diretto suscita mobilitazioni di risparmio statico verso le ferrovie con utilizzi per gran parte necessari, per parte minore sovradimensionati; l'impatto indiretto incide sull'industria attraverso le forniture ferroviarie ed i travasi da fondi pubblici a disponibilità finanziarie private subito destinate a capitale fisso e circolante per le attività industriali promosse dalle società ex ferroviarie<sup>48</sup>.

La nazionalizzazione, effettuata nel 1905 sotto il Governo Fortis e perfezionata nel 1906 sotto il Governo Giolitti, aveva finito con l'essere disancorata dal problema, basilare per la finanza pubblica, della conversione della rendita. Verosimilmente il Luzzatti aveva in animo di tentare l'operazione di conversione alla fine del primo semestre del 1904<sup>49</sup>, il che avrebbe evitato di incrociare la questione della nazionalizzazione affrontata nel 1905. Considerazioni di maggiore prudenza consigliarono invece un rinvio dell'operazione che i tempi della politica resero possibile soltanto nel giugno 1906, Giolitti presidente del Consiglio e Majorana ministro del Tesoro; relatore Luigi Luzzatti, entrato nel ministero Sonnino e rimasto fuori dal Gabinetto Giolitti, riconosciuto artefice dell'operazione. Il 26 giugno, con la copertura di un consorzio di garanzia che sostanzialmente non vi fu necessità di attivare, la conversione della rendita ebbe luogo. Il debito perpetuo fu consolidato al 3,50% per un importo complessivo di 8.100 milioni. Veniva a compimento il disegno di Luzzatti inteso alla finalizzazione dell'operazione verso «imprese ed iniziative che restituiscano al contribuente ciò che gli fu tolto diminuendo la rendita»<sup>50</sup>.

All'irredimibile andava affiancandosi il redimibile in crescita (da 2.885 nel 1900 a 3.484 nel 1914), redimibile riferibile anche alla spesa ferroviaria per la quale Governo e Parlamento manifestavano ora disponibilità anche eccessiva<sup>51</sup>.

La relazione del direttore generale dell'Azienda ferroviaria presentava per l'esercizio 1907-1908 un aumento di costi (29% e di ri-

48) S. LA FRANCESCA, *La statizzazione delle ferrovie e lo sviluppo dell'industria elettrica in Italia*, «Clio», I (1965), pp. 275-306.

49) CORBINO, *Annali*, V, cit., p. 357.

50) *Ibid.*, p. 337.

51) *Ibid.*, p. 283.

cavi (34%), a fronte di incremento di traffico di passeggeri e, soprattutto, di merci<sup>52</sup>. Uno studioso attento dei problemi finanziari della questione ferroviaria, il Flora, osservava che il costo chilometrico delle linee ferroviarie italiane era di 265.000 lire nel 1886, 348.000 e 365.000 lire nel 1896 e nel 1907. Era un costo più elevato, con inadeguati ritorni finanziari. Ne discendeva per lo Stato un profitto industriale del 2,28% a fronte di un maggior costo finanziario per la remunerazione del debito pubblico. Era un fatto inevitabile, concludeva il Flora: l'azienda ferroviaria veniva, anzi, invitata proseguire in un'accorta politica di ammodernamento<sup>53</sup>.

Riferiva il ragioniere generale dello Stato al ministro del Tesoro, con riguardo all'esercizio chiuso al 30 giugno 1913, che le liquidazioni delle cessate gestioni delle tre grandi reti avevano richiesto l'erogazione di circa 495 milioni e che dal 1° luglio 1905 il Tesoro aveva somministrato nel complesso all'Azienda ferroviaria di Stato 1.196 milioni. Soggiungeva la relazione che «nell'insieme, dall'assunzione dell'esercizio diretto delle ferrovie, cioè nel breve giro di otto anni, il Tesoro ha erogato la cospicua somma di un miliardo e 688 milioni, alla quale ha provveduto nei primordi mediante mutui con la Cassa depositi e prestiti, e poi con emissione di certificati ferroviari 3,65% e 3% netto e buoni quinquennali del Tesoro, e provvisoriamente avvalendosi dei mezzi ordinari di tesoreria in attesa del collocamento dei titoli»<sup>54</sup>.

La Commissione parlamentare incaricata dello studio di proposte in merito all'ordinamento ferroviario aveva calcolato che, per le linee costituenti le tre grandi reti, il coacervo dei capitali impiegati e dei debiti iniziali nominali contratti dallo Stato sotto qual-

52) In particolare le merci trasportate passarono da 27,3 a 32,6 milioni di tonnellate: volumi modesti rispetto ai 132 e 117 milioni di tonnellate rispettivamente della Francia e dell'Austria, ma comunque in ascesa nella situazione italiana ove la percorrenza dei treni saliva comunque da 78,5 a 99,1 milioni di chilometri con un incremento del 26%. I ricavi passavano da 359 a 463 milioni e le spese ordinarie da 261 a 350 milioni. Delle spese ordinarie, quelle di personale, aumentate del 22,50% per effetto dell'aumento del numero degli addetti e delle retribuzioni, rappresentavano quasi i tre quarti. Cfr. DIREZIONE GENERALE DELLE FERROVIE DELLO STATO, *Relazione sull'andamento dell'amministrazione delle ferrovie dello Stato*.

53) F. FLORA, *Ferrovie e finanze in Italia*, «La Riforma sociale», s. III, XX (1909), pp. 337-346.

54) *Il bilancio del Regno d'Italia negli esercizi finanziari dal 1862 al 1912-13*, edito a Roma nel 1914, a cura della RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO. La lettera di presentazione ed il primo paragrafo del primo capitolo sono di agevole consultazione in *Il movimento economico italiano nella prima industrializzazione (1861-1914)*. *Lecture di storia economica*, a cura di S. ZANINELLI, Milano 1990, pp. 261-283.

siasi forma di emissione di titoli o di sovvenzioni, ammontava al 1902 a 6.493 milioni dei quali soltanto 579 avevano fatto carico agli esercizi di competenza, essendo stato sostenuto il resto facendo ricorso al credito. Si trattava quindi di un patrimonio in ordine al quale sono vicine le conclusioni del Flora e collimanti quelle del Corbino e del Repaci riguardo al fatto che l'investimento di capitale delle ferrovie non fornisse alcuna remunerazione e che il vantaggio politico-economico della rete ferroviaria costasse annualmente una cifra corrispondente agli interessi del debito pubblico<sup>55</sup>.

In termini semplicati, l'Azienda ferroviaria di Stato copriva affannosamente i costi di esercizio (lieve avanzo nel 1910 e lieve disavanzo nei due esercizi successivi), ma effettuava ammortamenti inadeguati<sup>56</sup>.

Bilanci quindi assai complessi, a fronte di esercizi attivi delle società private le quali (Meridionali in specie) ammortamenti ne avevano fatto ed utili ne avevano distribuiti. In realtà, però, il raffronto tra pubblico e privato non è fattibile per effetto della morsa che le società private avevano stretto su uno Stato in condizioni di necessità, dal quale ottenevano larghi contributi su attività che richiedevano investimenti comunque a carico della mano pubblica. Peraltro questa problematica riguardò in maniera meno anomala, ma non molto difforme, altre nazioni europee le quali, a loro volta, trovarono soluzioni non molto distanti da quella italiana.

##### 5. - *Gli effetti industriali della nazionalizzazione*

L'intensificazione della spesa ferroviaria successivamente al 1905 si pone essenzialmente come un intervento di carattere ordinatorio volto soprattutto ad attività di ristrutturazione e di rinnovo del materiale mobile, logoro ed obsoleto, attività curate dalla azienda ferroviaria in un contesto politico e normativo diretto alla tutela dell'industria nazionale, con le correlative complesse e contrastanti indicazioni su cui si azzarderà qualche considerazione. Le

55) FLORA, *Ferrovie e finanze in Italia*, cit.; CORBINO, *Annali*, V, cit., p. 270; F.A. REPACI, *I risultati finanziari della gestione delle ferrovie dello Stato*, Torino 1925, p. 35.

56) La sottovalutazione degli ammortamenti nei bilanci dell'Azienda ferroviaria è sottolineata da V. ZAMAGNI in sede di esame del valore aggiunto dei servizi ferroviari: *Il valore aggiunto del settore terziario italiano nel 1911*, in *I conti economici dell'Italia*, II: *Una stima del valore aggiunto per il 1911*, a cura di G. M. REY, Roma-Bari 1992, p. 199.

stime del Vitali consentono di valutare nel complesso gli investimenti compiuti nelle ferrovie con riferimento a talune essenziali componenti<sup>57</sup>.

Gli studi del Fenoaltea analizzano compiutamente il ciclo dell'investimento ferroviario nella complessità dei vari aspetti, con particolare riferimento all'integrarsi ed al succedersi del valore aggiunto degli ampliamenti, dei rinnovi e delle manutenzioni, con riguardo anche all'estensione, in quegli anni intensa, della rete tranviaria<sup>58</sup>. Talune stime riguardano anche il valore aggiunto ai prezzi 1911 nelle costruzioni per ampliamenti delle reti ferroviaria, tranviaria, e in quelle per rinnovamenti e miglioramenti.

Si ritiene in questa sede di riportare, pur riduttivamente, alcuni tra i dati e le considerazioni del Fenoaltea: quelli concernenti il rapporto tipo valore aggiunto/costo di costruzione applicato agli ampliamenti e ai miglioramenti delle ferrovie di ogni tipo e delle tranvie non elettriche, valutato pari al 51%; la rilevazione diretta delle spese per miglioramento nelle ferrovie principali a prezzi 1911 che sarebbero ascese a 486,8 milioni. Le stime riferite al 1903 del costo cumulativo delle costruzioni delle ferrovie principali a prezzi 1911 consentono di pervenire alla determinazione di un costo totale di costruzione al netto delle spese di miglioramento di 5.948,7 milioni ovvero 465.000 lire a chilometro. I dati corrispondenti per le ferrovie secondarie sarebbero di 649,9 milioni e 182.000 lire. Per il 1911, il valore aggiunto delle manutenzioni è valutato in 35,1 milioni, di cui 2,8 per le ferrovie in concessione<sup>59</sup>.

Tra le conclusioni del Fenoaltea occorre in questa sede sottolinearne una, concernente l'effetto di stabilità relativa degli investimenti e delle spese in costruzioni ed in investimenti fissi riscontrabile dagli affinamenti statistici effettuati rispetto alle prime serie disponibili. Può così verificarsi come le variazioni da un anno all'altro siano smorzate dagli sfasamenti tra l'attività di costruzione ed il completamento delle opere di estensione della rete, nonché dalla crescita regolare dell'attività di manutenzione.

La flessione degli investimenti di tipo estensivo è compensata dall'ascesa di quelli di tipo intensivo e soprattutto dalla crescita del-

57) O. VITALI, *La stima degli investimenti e dello stock di capitale*, in *Lo sviluppo economico in Italia*, III, cit., pp. 478-537.

58) S. FENOALTEA, *Le costruzioni ferroviarie in Italia, 1861-1913*, «Rivista di storia economica», n. s., I (1984), pp. 61-94.

59) *Ibid.*, pp. 70 sgg.

le opere di manutenzione corrente. L'esauriente analisi del Fenoaltea consente di pervenire alla conclusione che i cicli lunghi risultano modificati in misura relativamente modesta, mentre si presenta mutato il quadro secolare. Il ciclo giolittiano non risulterebbe così secondario come spinto a quello del periodo Depretis e sarebbe invece funzionale a quella fase di sviluppo industriale<sup>60</sup>.

Toccati i minimi storici (sembrano al riguardo parallele le conclusioni del Vitali e del Fenoaltea) nel 1877 e nel 1899, il massimo storico si raggiunge nel 1913.

All'indomani della nazionalizzazione Maggiorino Ferraris, keynesiano *ante litteram*, sottolineava, con l'enfasi propria dei suoi interventi, lo stato deplorabile degli impianti fissi e del materiale mobile ferroviario. Egli ricordava che dei 230 milioni di spesa all'uo- po autorizzata da una legge del 1900, 73 milioni erano rimasti non spesi e che già nel 1904 le industrie italiane del settore erano rimaste prive di portafoglio ordini. Il Ferraris partiva dalla individuazione delle carenze di materiale mobile alla scadenza delle convenzioni: 556 locomotive (rispetto ad una dotazione di 3.600), 871 carrozze viaggiatori (su dotazione di 9.000), 8.643 carri su 70.000. Il fabbisogno finanziario a copertura di tali deficienze era cifrato in 110 milioni; le occorrenze finanziarie per il decennio stimate in un miliardo. Il fabbisogno minimo di nuovo materiale per il biennio 1905-1907 era valutato in 1.368 locomotive, 3.333 carrozze e 18.393 carri merci. Ferraris considerava inadeguate le proposte ministeriali che prevedevano 200 milioni di spesa, destinabili sia al materiale mobile che ai carenti impianti (il cui fabbisogno di spesa lo stesso Ferraris stimava viceversa in 400 milioni). Proponeva Ferraris una gara riservata all'industria nazionale di almeno 500 locomotive, completando il resto con l'aiuto dell'industria estera<sup>61</sup>.

Del resto la norma approvata dal Parlamento dopo vivace discussione, a seguito delle insistenze dello stesso Maggiorino Ferraris consentiva di «prescindere dalle gare d'appalto e procedere per trattative private» con industrie nazionali.

Una ricerca sulla «locomotiva italiana» offre una visione organica dello sviluppo di tale comparto della meccanica nel nostro Paese<sup>62</sup>.

60) Risulterebbe pertanto priva di fondamento empirico la tesi del Gerschenkron secondo la quale il tasso di crescita industriale sarebbe stato frenato agli inizi del secolo a causa del completamento della rete ferroviaria. *Ibid.*, pp. 16 sgg.

61) FERRARIS, *Lo sfacelo ferroviario*, cit., p. 396.

62) M. MERGER, *Un modello di sostituzione: la locomotiva italiana dal 1850 al 1914*, «Rivista di storia economica», n. s., III (1986), pp. 66-108.

Nel primo ventennio di attività delle ferrovie nazionali (1861-84), gli acquisti di locomotive da parte delle tre principali reti furono di 1.296 unità, di cui 18% furono fabbricate da imprese italiane e precisamente 64 dalle officine di Pietrarsa, 68 dall'Ansaldo e 15 da altre. Dal 1 luglio 1885 al 30.6.1905 le compagnie delle reti mediterranea ed adriatica acquistarono 1.264 locomotive, con aliquota di copertura del 66% da parte dell'industria nazionale cui le convenzioni del 1885 riservavano una preferenza, rivelatasi irrisoria, del 5% (inclusi dazi doganali e costi di trasporto) rispetto al corrispondente prodotto straniero. Vanno ricordate le due grandi fabbriche operanti già nell'Italia preunitaria: l'Ansaldo e le Officine di Pietrarsa nel napoletano. Queste aziende fornirono dal 1861 al 1885 rispettivamente 142 e 68 locomotive. Secondo il disegno del Depretis, le Officine giudicate scarsamente efficienti furono degradate ad attività di riparazione ed affidate alla società delle strade del Mediterraneo. Sono note nelle grandi linee le difficoltà incontrate dall'industria meccanica nelle forniture alle ferrovie: condizioni esogene quali i tempi strettissimi assegnati nelle commesse, la protezione alla siderurgia che ne faceva salire i costi di produzione; condizioni endogene quali la carenza dei quadri e la limitata specializzazione specifica<sup>63</sup>. Per l'industria meridionale poi inefficienze aziendali vanno ad inquadarsi ed aggravarsi nel contesto del profilarsi del problema del dualismo economico<sup>64</sup>.

Venivano fondate nel 1866 la Breda e nel 1887 le Costruzioni meccaniche di Saronno, queste ultime sostanzialmente succursale della Kessler di Esslingen. Nel 1899 la Banca Commerciale italiana entrava nella Breda ed il Credito italiano diventava il principale azionista della S.A. Officine meccaniche ex Miani Silvestri & C. Il triangolo industriale consolidava la posizione di nocciolo produttivo della Penisola<sup>65</sup>.

Tutto ciò concorre a spiegare come il gioco degli interessi nel settore ferroviario fosse divenuto tanto articolato e solo la legge di nazionalizzazione fosse atta ad assicurare una programmazione

63) P. LANINO, *La nuova Italia industriale*, II, Roma 1916; B. CAZZI, *Storia dell'industria italiana*, Torino 1965, pp. 382 sgg.

64) L. DE ROSA, *Iniziativa privata e capitale straniero nell'industria metalmeccanica del Mezzogiorno (1840-1904)*, Napoli 1968. Su questo tema e su quello del nascente dualismo, ID., *La rivoluzione industriale e il Mezzogiorno*, Bari 1973.

65) S. ZANINELLI - P. CAFARO - R. CANETTA, *Storia dell'industria lombarda, II/2: Dalla fine dell'Ottocento alla Grande Guerra*, Milano 1992. Ed inoltre V. CASTRONOVO, *Il Piemonte*, Torino 1977.

complessiva dell'ammodernamento della rete e del parco ferroviario tale da tener conto adeguato di un'industria nazionale che si era posta in condizione di partecipare alle forniture. Se si considera l'effetto combinato al 1911 della protezione doganale (14% circa) e della riserva di commesse, può essere riconsiderata, almeno per tale comparto, l'antica questione della mancata protezione all'industria meccanica. Per la parte di tale settore connessa alla spesa pubblica l'interesse dello Stato arrivò, sia pure con ritardo, e naturalmente con diversi effetti dislocativi<sup>66</sup>.

Dal 1905 al 1914 le Ferrovie dello Stato acquistarono 2.748 locomotive con aliquota di copertura del 77% da parte dell'industria nazionale. In testa tra i fornitori nazionali stavano la Breda con 731 e l'Ansaldo con 606 locomotive; le Officine meccaniche produssero principalmente carrozze e carri. Intensa e sostanzialmente corrispondente al volume della domanda la relativa fabbricazione da parte dell'industria nazionale<sup>67</sup>.

Nell'industria meccanica rafforzamento tecnico e prospettive di mercato andavano insieme all'infittirsi di rapporti banca industria, con la presenza della Banca Commerciale e del Credito Italiano che andavano in convoglio sui settori, con una più forte caratterizzazione di Comit sull'industria elettrica. In ordine alle partecipazioni ed ai finanziamenti alle varie imprese industriali, le due banche miste andavano verso una sostanziale divisione dei ruoli nel senso che, di massima, una delle due diveniva sostenitrice di distinte iniziative industriali.

Era il caso della Breda, con la quale i rapporti erano già consolidati poco dopo la fondazione della Comit che aveva proprio in questa impresa uno dei più importanti clienti. La Breda, al di là degli interventi di partecipazione di Comit, fruiva di fidi finalizzati alla costruzione di locomotive e carrozze ferroviarie ed a forniture alla Edison di carrozze per nuove tranvie elettriche, prova quest'ultima ulteriore dello stretto collegamento che andava rafforzandosi, anche urbanisticamente, tra ferrovie e tranvie e che sarebbe divenuto sempre più interessante con i programmi di elettrificazione realizzati verso la fine del primo decennio del 900. Diverso il caso della Miani Silvestri che, dopo contatti intercorsi an-

66) V. ZAMAGNI, *Industrializzazione e squilibri regionali in Italia*, Bologna 1978, p. 57.

67) Cfr. i dati concernenti la produzione, anno per anno, delle industrie dei mezzi di trasporto dal 1905, in *I conti economici dell'Italia, II: Una sintesi delle fonti ufficiali 1890-1970*, a cura di G.M. REY, Roma-Bari 1991, p. 151.

che con Comit, diventava cliente esclusivo di Credit<sup>68</sup>.

In sostanza i rapporti tra banca e industria nel settore e la presentazione al potere politico di un fronte comune d'interessi era frutto dell'evoluzione dell'economia e dello sviluppo delle tecnologie. Era nella logica delle cose il rilievo che il fronte banca-industria assumeva nei confronti delle decisioni d'investimento pubblico anche nel settore oggetto del nostro esame.

A seguito della nazionalizzazione delle ferrovie e trascorso un decennio dall'entrata in funzione in Italia della banca mista, motrice in quella fase dello sviluppo industriale del Paese, si profila l'affermarsi di due grandi realtà finanziarie dotate di cospicuo portafoglio di crediti verso lo Stato. Si tratta appunto delle due società ex ferroviarie che si trovano a disporre di capitali liquidi o facilmente liquidabili, vero capitale fresco; era in specie il caso della «Bastogi», la quale aveva fatto in passato una politica molto cauta di ammortamenti, e fruiva così di disponibilità che sostanziano una sorta di sopravvenienza attiva. Si trattava di disponibilità di risorse già da sole atte a fare la differenza e che andavano a sommarsi ad una forte struttura organizzativo-gestionale come quella delle Meridionali e alla *leadership* imprenditoriale della banca mista. Un capace banchiere, uno spunto forte di imprenditorialità ed una rendita annua assicurata in pieno corso della seconda rivoluzione industriale. Si trattava di una forza di spinta perfettamente attagliantesi allo schema schumpeteriano.

Sull'impostazione imprenditoriale e sull'andamento gestionale delle due società ex ferroviarie sotto la guida della banca mista non resta che riferirsi alle analisi del Confalonieri. Si può qui richiamare l'incertezza degli indirizzi strategici della Mediterranea che assume le partecipazioni piuttosto come impiego di valori di portafoglio che come nucleo finanziario di spinta. La società, pur dotata di 250 milioni nascenti dalle liquidazioni ferroviarie affronta la sua nuova realtà in maniera ben diversa dalle Meridionali che esaltano al contrario il proprio ruolo di guida e partecipano a pieno titolo allo sviluppo industriale delle aziende controllate.

La Mediterranea si divide tra attività ferroviaria nuova, meccanica ed elettricità. Due osservazioni del Confalonieri devono essere qui sottolineate: l'una riguarda gli effetti negativi di talune in-

68) A. CONFALONIERI, *Banca e industria in Italia, 1894-1906*, III: *L'esperienza della Banca Commerciale Italiana*, Milano 1976, pp. 299-348.

certezze amministrative concernenti la materia dei rimborsi da parte dello Stato; l'altra concerne il ruolo assunto dalla Comit che volle impegnarsi a fondo nell'industria elettrica tramite la Bastogi e preferì dividere il rischio assegnando alla Mediterranea un ruolo di complemento della meccanica<sup>69</sup>.

La Bastogi, dotata dalle liquidazioni di un pacchetto di certificati ferroviari 3,65% di lire 94.750.000 e di rendita sessantennale di quasi quaranta milioni l'anno, aveva pertanto titolo per porsi l'ambizioso obiettivo di «vivificare... promettenti rami dell'industria nazionale»<sup>70</sup>.

La Bastogi compie il suo primo intervento partecipativo nella Breda, peraltro tra i grandi clienti della Comit, e sceglie poi una posizione sui generis tra la holding e la banca specializzata<sup>71</sup>.

Al 1914, gli impieghi di carattere finanziario della Bastogi ammontano a 118,7 milioni ed i valori di bilancio delle partecipazioni a 51 milioni, di cui 13,7 impegnate nelle società meccaniche e 32,9 nelle elettriche<sup>72</sup>. A fine 1914 gli impieghi della Bastogi a vario titolo nell'industria elettrica rappresentavano il 57,7% del totale degli impieghi di carattere industriale; ma a partire dal 1911 gli investimenti furono esclusivamente indirizzati al settore elettrico<sup>73</sup>.

Il risultato della nazionalizzazione, provvedimento in definitiva necessario, impattava quindi positivamente sull'economia nei suoi effetti diretti ed indiretti; mobilitava risparmi statici, adeguava il servizio ferroviario, stimolava la meccanica, concorrevano a creare le condizioni di sviluppo dell'industria elettrica<sup>74</sup>. Quest'ultima, e più che mai all'alba del secolo in Italia, fu certo l'onda portante dell'espansione del sistema produttivo e dei processi di modernizzazione del Paese<sup>75</sup>.

69) A. CONFALONIERI, *Banca e industria in Italia dalla crisi del 1907 all'agosto 1914*, I: *Crisi e sviluppo dell'industria italiana*, Milano 1982, pp. 268 sgg.

70) M. DE LUCA, *Il credito di lunga e media scadenza all'industria italiana dall'unificazione ad oggi*, Bologna 1962.

71) E. SCALFARI, *Storia segreta dell'industria elettrica*, Bari 1963, pp. 30-31.

72) Un interessante accenno è fornito da E. CONTI, *Dal taccuino di un borghese*, Milano 1971, pp. 47-48.

73) CONFALONIERI, *Banca e industria*, cit., II, pp. 229 sgg. Sullo spirito imprenditoriale dalla Banca mista, *ibid.*, pp. 459 sgg.

74) LA FRANCESCA, *La nazionalizzazione*, cit., p. 305.

75) *Storia dell'industria elettrica in Italia*, I: *Le origini 1882-1914*, a cura di G. MORI; II: *Il potenziamento tecnico e finanziario 1914-1925*, a cura di L. DE ROSA, Bari 1992-1993.

## 6. - Ferrovie e sviluppo

Lo sviluppo ferroviario tra XIX e XX secolo aveva una matrice comune fondata sul convincimento che l'innovazione ferroviaria fosse elemento base della crescita economica e costituisse componente insostituibile dell'evoluzione complessiva delle tecnologie e dei processi di interazione tra società e progresso tecnico. Le ferrovie sono elemento sostanziale e sottostante «l'ideologia» dell'industrializzazione, componente comune delle varie tipologie di sviluppo affacciate nel ventaglio dei processi di industrializzazione. È perciò difficile immaginare il succedersi di processi di sviluppo senza l'estendersi della rete ferroviaria. La ferrovia esprime e traina stadi dell'economia, compatta strutture sociali diverse, non è neutrale, per la sua stessa immagine, nei processi di innovazione ed utilizzo del risparmio sociale. Quanto poi alle punte registrate dalla febbre ferroviaria, ai processi acritici di emulazione ritardata, alla reale efficacia di una parte dei processi d'investimento rispetto ad utilizzi alternativi delle risorse, gli studi si sono fatti sempre più approfonditi ed hanno portato a conclusioni meno influenzate dalla suggestione del diffondersi della vaporiera sul territorio<sup>76</sup>.

Il dibattito storico sull'investimento ferroviario si è soffermato, con sottolineature diverse, su varie motivazioni che avrebbero spinto governi e promotori<sup>77</sup>. Motivazioni diversamente interagenti, oppure ancora alternantesi nel tempo e nei singoli Paesi.

Altro tema di discussione ha riguardato fundamentalmente i «benefici» delle ferrovie e gli effetti reali di queste nel processo di crescita globale dell'economia e nell'impulso effettivo all'industrializzazione. A quest'ultimo riguardo si tende alla conclusione che l'investimento ferroviario abbia rappresentato mediamente una quota abbastanza contenuta del reddito nazionale<sup>78</sup>.

76) FENOALTEA, *Le ferrovie e lo sviluppo industriale italiano*, cit.

77) Motivazioni di ordine politico-sociale: una visione saint-simoniana dell'avvenire sociale in Francia, l'interesse nazionale in Germania, il sogno di sviluppo continentale negli Stati Uniti. Le altre motivazioni sarebbero invece quelle di ordine economico: «si sono fatte ferrovie come si fa lo zucchero, il caffè o la carne» (Dupuit), motivazioni derivanti dalle prospettive di profitto ferroviario o dalle interconnessioni di profitto con le attività strettamente legate al trasporto, il caso della carbosiderurgia in Inghilterra o il trasporto coloniale delle materie prime nei Paesi egemonizzati (*Storia economica e sociale del mondo*, a cura di P. LÉON, IV/I: *Il Capitalismo 1840-1914*, Bari 1980, pp. 162 sgg.).

78) Secondo Mitchell fino ad un massimo del 6,7% nel 1847 ad un minimo del 2,8% nel 1868 per la Gran Bretagna; dal 5,5% nel 1855-64 al 4,4% nel 1885-1913 per la Fran-

Un Paese come l'Italia, sia per la sua stessa conformazione geografica, sia per le caratteristiche della sua genesi storico politica, sia per le proprie specifiche fasi evolutive nel concerto europeo, pone con particolare complessità queste problematiche ed ogni aspetto contraddittorio dello sviluppo.

Il processo di revisione del ruolo delle ferrovie nella storia italiana si pone quindi come uno dei punti di maggiore interesse alla stregua dell'entità della spesa effettuata in una situazione di risorse scarse e di flebile reattività iniziale dell'apparato produttivo<sup>79</sup>. Gli investimenti ferroviari sono frutto di un prelievo tributario pesante e impegnano il debito pubblico, un prezzo alto dunque ed un fattore di commistione tra potere politico ed economico. Ma è difficile delineare la realtà politico-economica depurandola dalle conseguenze dell'effetto di emulazione comune alle economie ritardate sottolineato dal Pollard<sup>80</sup>.

Ed in effetti è forse impossibile determinare una soglia di convenienza tra la volontà, comune a uomini come Sella e Jacini, di costruire le strutture di base di una collettività nazionale e l'effetto economico complessivo che avrebbe potuto essere più efficacemente calibrato nel tempo e coordinato con l'utilizzo di altre potenzialità.

Ne ha consapevolezza Jacini quando afferma, invero riferendosi soprattutto alle spese militari: «e tutte queste opere... l'Italia le ha dovuto compiere ... non tanto per favorire l'incremento dell'operosità e della ricchezza nazionale, quanto per assicurare la sua indipendenza». La valutazione della politica delle infrastrutture come fase propedeutica necessaria dello sviluppo economico nazionale, si è palesata perciò suscettiva di riesame nell'incisività e nei tempi delle sue valenze industriali. Un riesame che, ad avviso di

cia. Tra il 1830 ed il 1850 lo sviluppo delle linee ferroviarie nei grandi Paesi europei corrisponde infatti ad un'effettiva domanda con soddisfacente o accettabili rendimenti di capitale. E ciò in Francia, in Inghilterra, negli Usa, in Germania. Diverse le funzionalità ferroviarie, diverse le modalità di sostegno delle iniziative tra impegno pubblico, privato o misto, diversi gli andamenti ciclici, ma corrispondente il successo ed il giudizio di complessiva funzionalità economica. Dopo i primi insediamenti ferroviari, vi furono due successive ondate tra la seconda metà degli anni '50 e la prima degli anni '70 del secolo XIX e poi dopo il 1880 e fino alla prima guerra mondiale, specie per i Paesi di industrializzazione successiva. *Ibid.*, pp. 179 sgg.

79) ZAMAGNI, *Dalla periferia al centro. La seconda rinascita economica dell'Italia 1861-1981*, Bologna 1993<sup>2</sup>, pp. 212 sgg.

80) S. POLLARD, *La conquista pacifica. L'industrializzazione in Europa dal 1770 al 1970*, Bologna 1992<sup>2</sup>.

scrive, porta avanti, allargata e differenziata, la conoscenza dei processi di crescita economica, ma non si pone in contrasto con la visione complessiva del processo di sviluppo delineata dal Romeo.

Invero la tenuità dei flussi di scambio interstatali non giustificava l'assunzione di oneri di tale portata, i sacrifici imposti a ceti più deboli, la pressione sul mercato dei capitali e la conseguente obliterazione di alternative possibili. Ma estremizzando il concetto dialetticamente opposto, proprio la limitatezza delle relazioni tra le aree della nuova nazione esigeva un sforzo di costruzione di collegamenti moderni. Nel decennio 1870-1880 la spesa statale per opere pubbliche e ferroviarie nel Mezzogiorno era ascesa a quasi la metà del totale e la rete ferroviaria al Sud era passata dal 7 al 37% di quella nazionale. E tale sforzo fu compiuto quando il commercio di talune regioni, molto netto il caso della Sicilia, era più mirato verso l'estero per tipologia di prodotto e struttura dell'economia. L'apertura graduale del mercato nazionale sembra piuttosto il punto di imputazione di difficoltà di tenuta dell'economia del Sud che di accenni di decollo, ma il mercato nazionale doveva pur arrivare ed il ritardarlo avrebbe comportato un diverso passo della storia del Paese ed ancora una più netta divaricazione tra le diverse aree perché le ferrovie meno utili stavano proprio al Sud. Era quindi una questione di correttivi, tutti ancora indefiniti.

È ragionevole ritenere che l'ipotesi di un'estensione più contenuta e di sviluppo delle rete ferroviaria affidata a tempi più lunghi e quindi più coordinati con la nascita dell'industria siderurgica e meccanica avrebbe consentito di contemperare esigenze contrastanti.

A sua volta il Romeo, nel sottolineare il valore delle opere pubbliche considerate condizione essenziale per l'industrializzazione, avverte l'effetto di mortificazione sul rapporto capitale-prodotto e, richiamandosi alle considerazioni del Luzzatto, riconosce al contempo i limiti di efficacia dell'investimento ferroviario. Nell'insieme, pur datata, l'analisi del Romeo sulla genesi e sulla funzione della politica delle infrastrutture nello Stato unitario resta tuttavia un patrimonio interpretativo per comprendere le ragioni di convivenza e di sviluppo di una comunità nazionale complessa come la nostra<sup>81</sup>.

81) R. ROMEO, *Risorgimento e capitalismo*, Bari 1959. Del Romeo si legga sull'argomento: *Breve storia della grande industria in Italia*, Bologna 1990; *L'Italia liberale*, cit., p. 302.

Il Cafagna ha parlato anche di modernizzazione passiva per il Sud, riferendosi a processi di carattere generale ed anche questo è aspetto non trascurabile per una grande area del Paese che della vicenda ferroviaria fu coprotagonista inerte<sup>82</sup>.

Altra difficoltà per l'Italia era quella di attraversare un processo di modernizzazione senza un'ideologia dello sviluppo o sulla base di riferimenti ideali autorevolissimi come quelli del liberismo economico puro, poco attagliati alla realtà di uno sviluppo economico di seconda o terza ondata. Ed al riguardo uomini come Luzzatti, schematicamente ascritti al cosiddetto germanesimo economico, furono invece preziosi per la loro visione dello sviluppo nazionale e soprattutto per la loro capacità di incidere sulla politica economica.

Il modello complessivo dello sviluppo ferroviario non si discosta pertanto nel primo quarantennio unitario da uno schema ripetitivo delle vicende degli altri grandi Paesi europei; era tuttavia meno endogeno alle richieste funzionali del sistema economico ed asincrono rispetto alla formazione dell'apparato industriale. Conseguentemente, era ancora più limitato, come osserva il Fenoaltea, l'effetto della domanda ferroviaria sul valore aggiunto della meccanica e della siderurgia: rispettivamente 8% e 16% nel periodo 1865-1895; 13% e 17% nel periodo 1896-1913<sup>83</sup>. Inoltre le stime del valore aggiunto dell'industria al 1911 indicano il peso del nuovo ciclo ferroviario: in quell'anno produzione e manutenzione del materiale mobile ferrotranviario nella meccanica ascendono a 96,9 milioni su un totale del settore di 843 milioni. Con riferimento alla siderurgia, per le sole rotaie si registra un valore aggiunto di 5,4 milioni su un totale del settore siderurgico di 90,2 milioni<sup>84</sup>.

Poco significativa pertanto nella prima fase e considerevole nella seconda l'incidenza sulla meccanica. Quanto alla siderurgia, il problema della crescita del settore, anche con riferimento alla rete ferroviaria, si inquadra nella peculiare problematica dei costi e delle valenze dello sviluppo di questo settore in Italia.

Non sono poi trascurabili gli effetti delle spese ferroviarie

82) L. CAFAGNA, *Modernizzazione attiva e modernizzazione passiva*, «Meridiana», gennaio 1988, pp. 229-240; G. BARONE, *Mezzogiorno e modernizzazione*, Torino 1986.

83) S. FENOALTEA, *Railways and the Development of the Italian Economy to 1913*, in *Railways and the Economy Growth of Western Europe*, a cura di P. K. O'BRIEN, London 1983.

84) S. FENOALTEA, *Il valore aggiunto dell'industria italiana nel 1911*, in *I conti economici dell'Italia*, II, cit., pp. 146-149.

sull'industria delle opere pubbliche vere e proprie propedeutiche all'installazione della rete<sup>85</sup>.

È parimenti difficile stabilire la soglia di necessità o di stretta utilità dell'investimento ferroviario dal 1905 al 1914. Certa era la necessità dell'intervento. Sulla nazionalizzazione non vi sono, come in effetti non vi furono, contrasti in ordine alla maturata necessità di quella tipologia d'intervento. La parte quindi essenziale dell'investimento costituì uno dei macro-impulsi, per esprimerci col Cafagna<sup>86</sup> sulla formazione dell'apparato industriale. La spesa ferroviaria di quel periodo, considerate le interdipendenze industriali, non si porrebbe in termini di asincronicità, ma farebbe massa critica sull'evoluzione complessiva del sistema trainata dalla spinta dell'industria elettrica cui il travaso di liquidità dalle componenti statiche, frazionate e periferiche del risparmio nazionale verso l'imprenditorialità innovativa forniva l'alimento finanziario. A queste sinergie il coordinamento della banca mista faceva da moltiplicatore. La formazione del circuito virtuoso appare così indubbia; un circuito virtuoso non privo di ombre ed interrogativi quali si accompagnano ad eventi di tale portata. Ed a questa considerazione che può essere aggiunta una notazione riguardo all'incidenza dei processi di modernizzazione del Paese concepiti e vissuti come valori di interesse generale da tanti protagonisti. Per citare appunto un caso di alta esemplarità, da statisti come Luzzatti, da tecnici, portatori di valori professionali forti e sentiti, come Bianchi, posto da Giolitti alla guida dell'azienda ferroviaria. Quel periodo fu frutto anche di questi apporti. L'Italia si era data un gruppo dirigente moderno ed insieme a questo si muoveva il nuovo mondo del lavoro.

85) FENOALTEA, *Le ferrovie e lo sviluppo industriale*, cit., p. 77.

86) L. CAFAGNA, *La formazione di una base industriale tra il 1896 e il 1914*, in *La formazione dell'Italia industriale*, a cura di A. CARACCILO, Bari 1969, pp. 135-161.

PIER LUIGI BALLINI

POLITICA DELLA CONVERSIONE  
E POLITICA DEGLI SGRAVI (1904-1906).  
TEMI DI UN DIBATTITO

*1. - Il programma di Luzzatti*

«Le questioni che più urgentemente incombono sulla economia del nostro paese sono: i trattati di commercio, la diminuzione dell'onere del debito pubblico, l'ordinamento ferroviario, e la urgente necessità di rialzare le condizioni economiche delle Provincie meridionali. Quest'ultima non è solamente una necessità politica, ma un dovere nazionale [...].

L'onere del debito pubblico può essere ridotto con la piccola conversione del consolidato 4 e 1/2 per cento in 3 1/2 per cento e con la grande conversione del titolo 5 per cento.

La conversione del 4 e 1/2 per cento è stata in questi giorni preparata in modo che a compierla manca soltanto l'approvazione della Camera; il bilancio ne avrà un beneficio di sei milioni all'anno.

La grande conversione del nostro consolidato 5 per cento alla preparazione della quale attendiamo con ferma fiducia, oltre ad alleviare il bilancio di circa quaranta milioni, seguirà l'inizio di un vero risorgimento economico del nostro paese ponendolo in prima linea nel mondo finanziario, e ribassando il saggio d'interesse del denaro a beneficio dell'agricoltura e dell'industria»<sup>1</sup>.

In questi termini, il 1° dicembre 1903, il presidente del Consiglio, Giovanni Giolitti, presentava le linee di programma e gli obiettivi del suo secondo ministero, al quale partecipava Luzzatti – non presente nel ministero Zanardelli per l'opposizione dell'Estrema Sinistra, in particolare dei radicali – come ministro

1) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXI, II<sup>a</sup> sessione 1902-1904, *Discussioni*, tornata del 1° dicembre 1903, p. 9201.

del Tesoro<sup>2</sup>.

Negli anni precedenti, pur dall'opposizione, Luzzatti aveva svolto comunque un ruolo di primaria importanza. Dal governo aveva avuto numerosi incarichi nell'ambito dei negoziati per il rinnovo dei trattati commerciali e per la definizione anche di un trattato di lavoro con la Francia, «come complemento degli accordi commerciali»<sup>3</sup>; aveva mantenuto rapporti con uomini politici, banchieri, uo-

- 2) Sui rapporti di Rudini e Luzzatti con Zanardelli e sulla formazione del II ministero Giolitti, si rinvia, anche per le indicazioni bibliografiche, al nostro *La Destra mancata. Il gruppo rudiniano-luzzattiano fra ministerialismo e opposizione (1901-1908)*, Firenze 1984, pp. 37-101. Di carattere generale, sui diversi periodi della vita e dell'impegno politico di Luzzatti: *Luigi Luzzatti e il suo tempo. Atti del Convegno internazionale di studio (Venezia, 7-9 novembre 1991)*, raccolti da P. L. BALLINI e P. PECORARI, Venezia 1994.
- 3) L. LUZZATTI, *Le nuove controversie doganali inglesi ed i loro probabili effetti*, «Nuova antologia», a. 38°, vol. CXII, fasc. 765, 1° novembre 1903, pp. 12-23, ora in *Problemi della finanza*, Milano 1965, pp. 356-366 (Opere di Luigi Luzzatti, V). Cfr. A. BILLOT, *Le rapprochement commercial entre la France et l'Italie*, «Revue des deux Mondes», gennaio 1899, pp. 131-145; M. FERRARIS, *L'accordo commerciale fra Italia e Francia*, «Nuova antologia», a. 33°, vol. CXLII, fasc. 647, 1° dicembre 1898, pp. 512-920; L. EINAUDI, *I protezionisti e il trattato di commercio con la Francia*, in Id., *Cronache economiche e politiche di un trentennio (1893-1925)*, vol. I: 1893-1902, Torino 1959, pp. 106-114.

Per le implicazioni dell'accordo commerciale sugli indirizzi di politica estera: S. SONNINO, *Diario 1866-1912*, I, Bari 1980, p. 398 e le valutazioni di E. DECLEVA, *Da Adua a Serajevo. La politica estera italiana e la Francia 1896-1914*, Bari 1971, pp. 87 segg. Per quanto riguarda la posizione di Luzzatti è rivelatrice la minuta di una sua lettera a Barrère del 28 giugno 1899 (ALV = Venezia, Archivio Luigi Luzzatti, presso l'Istituto Veneto di Scienze Lettere ed Arti, b.3, fasc. Barrère): «L'accordo commerciale era per me un *pretesto* - scriveva -, un'occasione con Rothschild [...]; eravamo d'accordo che nel di stesso che si fissava l'accordo commerciale, Rothschild prendeva in mano la conversione della rendita italiana. Si erano divisati anche i modi [...]. Per un quadro delle tesi e delle iniziative di Luzzatti in tema di trattati commerciali: G. ZALIN, *Crescita economica, protezionismo industriale e politica dei trattati commerciali in Luigi Luzzatti (1866-1911)*, in *Luigi Luzzatti e il suo tempo*, cit., pp. 215-257 (pp. 245-247 per i riferimenti all'accordo commerciale del 1898). Sul trattato del lavoro, poi definito il 15 aprile 1904, e sulle trattative, avviate con Loubet e con Léon Bourgeois: L. LUZZATTI, *Nota sul trattato del lavoro tra l'Italia e la Francia*, «Nuova antologia», a. 51, vol. CLXXXI, fasc. 1056, 16 gennaio 1916, pp. 169-179 ora in *L'ordine sociale*, Bologna 1952, pp. 872-880 (Opere di Luigi Luzzatti, IV). Sulle precedenti posizioni di Luzzatti e la «svolta tariffaria» del '78: P. PECORARI, *Il protezionismo imperfetto, Luigi Luzzatti e la tariffa doganale del 1878*, Venezia 1989. In generale, sulla «preparazione ai trattati di commercio»: L. LUZZATTI, *Memorie*, vol. III: (1901-1927), a cura di E. DE CARLI, F. DE CARLI, A. DE' STEFANI, Milano 1966, pp. 140-169. «Il nerbo delle nostre importazioni - aveva sottolineato - è con la Svizzera (246 milioni), con la Germania (236), con la Francia (201), con l'Austria-Ungheria (158) e con la Gran Bretagna (147). Nell'insieme questi cinque stati prendono 988 milioni so-

mini d'affari di vari paesi europei.

Della conversione, Luzzatti aveva cominciato ad occuparsi subito dopo la conclusione dell'accordo commerciale del 21 novembre 1898 con la Francia, nel marzo 1899, «per incarico confidenziale [di Umberto I], costituzionalmente avallato dal Presidente del Consiglio di allora»<sup>4</sup>.

La conversione era ritenuta possibile se si fosse continuata la politica estera «savia e conciliante» che Rudinì sottolineava di aver inaugurato nel 1891 e continuato nel 1896.

Le preoccupazioni di Luzzatti erano di «mantenere saldo il pareggio», a favore di una politica finanziaria che doveva trovare riscontro – sottolineava «La Perseveranza»<sup>5</sup> – «in una politica estera pacifica e conciliante, quale [era stata] iniziata dal ministero Rudinì nel 1896, continuata con l'accordo commerciale con la Francia e con atti ulteriori e sapienti dovuti all'on. Visconti-Venosta». Per il coordinamento fra le diverse politiche, gli esponenti della «vecchia Destra» insistevano perciò sulla necessità di buoni rapporti con la Francia<sup>6</sup>.

Anche per la definizione degli accordi del 1902, il ruolo svolto da Rudinì e da Luzzatti era stato di particolare rilievo.

Le nuove relazioni stabilite con la Francia consentirono l'ammissione alla Borsa di Parigi del nuovo titolo 3,5% – nonostante le difficoltà e le polemiche che accompagnarono la creazione di quel consolidato – e l'assicurazione, da parte del ministro delle Finanze, Rouvier, di un trattamento simile a quello applicato ai fon-

pra una esportazione totale di 1.431 milioni: circa i 2/3. Quindi nelle prossime negoziazioni, l'Europa resterà il nostro campo di battaglia. E poiché con l'Inghilterra non vi è nulla da temere, con la Francia è sperabile che lievemente si migliorino i nostri rapporti doganali; le grandi difficoltà saranno coi tre Stati centrali dell'Europa» (cit. da p. 143).

- 4) L. LUZZATTI, *La conversione della rendita italiana*, «Nuova antologia», a. 41°, vol. CXXV, fasc. 834, 16 settembre 1906, p. 1; L. PELLOUX, *Quelques souvenirs de ma vie*, a cura e con introduzione di G. MANACORDA, Roma 1967, pp. LXIX-LXX (per la minuta della lettera conservata nell'Archivio Pelloux) e pp. 283-284.
- 5) *L'on. Luzzatti nel Collegio di Abano. Alcune sue dichiarazioni*, «La Perseveranza», 1° ottobre 1901; *L'on. Rudinì e la riforma finanziaria*, 19 ottobre 1901.
- 6) «Le Gouvernement italien sait très bien que la France ne peut lui prêter son marché financier – scriveva l'ambasciatore a Roma, Barrère in un rapporto al Ministero del 30 dicembre 1901 – que si elle reçoit l'assurance que l'Italie n'est plus militairement et politiquement engagée contre elle; mais il importe, selon moi, de ne lui dire au moment opportun que par la voie diplomatique, et de telle façon qu'il n'ait pas à sacrifier son intérêt à son amour propre»: cfr. il nostro *Luigi Luzzatti e la conversione della rendita del 1906*, in *Luigi Luzzatti e il suo tempo*, cit., pp. 296-305.

di russi<sup>7</sup>; favorirono la ripresa delle discussioni con la casa Rothschild di Parigi. «Se si persiste in questa politica estera savia – aveva sottolineato Luzzatti – noi non siamo presuntuosi sperando di potere in minore tempo che non si creda vedere il nostro consolidato principale giungere ai punti della conversione e collegarsi con questo nuovo consolidato stabilito sopra la pari in cui dovrà trasformarsi»<sup>8</sup>.

Come ministro del Tesoro, Luzzatti aveva poi continuato a seguire l'evoluzione dei rapporti con la Francia<sup>9</sup>; dal novembre 1903 si era impegnato a verificare, a Parigi, le condizioni per la realizzazione della grande conversione e a richiedere, poi, con successo, il consenso del governo tedesco alla partecipazione alla operazione di alcune banche di quel paese<sup>10</sup>.

In un incontro a Nizza, il 7-8 gennaio 1904 aveva, inoltre, discusso direttamente con Delcassé e Rouvier i problemi collegati alla conversione ottenendo l'assicurazione di una «cooperazione cordiale del governo francese»<sup>11</sup>.

Agli inizi del 1904, gli esiti della guerra russo-giapponese imposero un rinvio dell'operazione. «La ripercussione della guerra sopra i mercati finanziari era generalmente attesa, ma essa si è manifestata con tanta rapidità e violenza da superare anche le previsioni più pessimistiche», annotò allora Argentarius, che ricordava

7) Cfr. *Luigi Luzzatti e la conversione della rendita del 1906*, cit., pp. 303-304.

8) Cfr. *Sulla emissione del 3,5 per cento*, «L'Economista», 22 giugno 1902. Per gli interventi di Luzzatti, alla Camera dei deputati, il 24 e il 25 aprile 1902: *Sulla creazione di un nuovo titolo consolidato 3,50%*, si veda pure L. LUZZATTI, *Problemi della finanza*, cit., pp. 329-339 (cit. da p. 333). Si v. inoltre A.J. DE JOHANNIS, *La conversione della rendita*, Firenze 1904, pp. 101-102; F. FLORA, *La conversione della rendita*, Milano 1905; B. GILLE, *Les investissements français en Italie (1815-1914)*, Torino 1968, pp. 366-367. Per lo scambio di lettere fra Stringher e Padoa, nel settembre 1902: *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, cit., pp. 455-458.

9) «D'ailleurs – avrebbe detto Giolitti all'ambasciatore di Francia, Barrère –, les affaires politiques de première importance seront traitées et arrêtées entre vous et moi avec le concours de Mr. Luzzatti dont je partage toutes les idées sur nos relations avec la France. Mr. Tittoni ne sera pas, soyez-en convaincu, le seul Ministre des Aff[aires] Etrangères»: cfr. il tel. di Barrère del 23 novembre 1903 e quello del 10 febbraio 1904 – relativo agli esiti delle iniziative di Luzzatti su alcuni problemi degli interessi francesi in Etiopia e in Palestina – nel nostro *Luzzatti e la conversione della rendita*, cit., p. 307.

10) Cfr. BALLINI, *Luzzatti e la conversione della rendita*, cit., pp. 307-308; *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, cit. pp. 472-478.

11) ALV, b. 20, fasc. *Giolitti*; b. 197, fasc. *Finanza*, anche per la lettera di Barrère a Luzzatti del 28 dicembre 1903; b. 199, fasc. *Conversione della rendita* per la corrispondenza e i dati relativi alla prima fase delle trattative.

pure le «strettezze monetarie degli Stati Uniti», l'«impegno» della Germania in imprese in Cina e in Africa, il mercato inglese «duramente messo alla prova» negli ultimi anni con la conseguente diminuzione del corso del consolidato britannico, «il titolo per eccellenza», la situazione della Francia «ingolfata a capo fitto nei prestiti russi»<sup>12</sup>. Il 23 aprile 1904, il governo francese aveva infatti autorizzato un nuovo prestito russo; ne derivò l'impossibilità di proseguire le trattative con i Rothschild e l'indisponibilità del mercato francese per la «grande conversione», anche durante la seconda metà del 1904<sup>13</sup>.

La mutata situazione economica italiana avrebbe consentito la conversione. La struttura della bilancia dei pagamenti era, «per l'apporto delle rimesse degli emigrati, radicalmente cambiata rispetto ai decenni precedenti e permetteva il massiccio rientro della Rendita italiana all'estero [...]. Il reddito nazionale cresce[va] velocemente e il bilancio dello Stato torna[va] in *surplus*»<sup>14</sup>: si era chiuso in avanzo dall'esercizio 1898-99. I rendiconti consuntivi per gli esercizi 1904-5 e 1905-6 registravano avanzi rispettivamente di 47,8 e di 63,5 milioni. In particolare il «lungo processo di rimpatrio della Rendita italiana, permesso dalla mutata struttura dei conti esteri dell'Italia»<sup>15</sup> sembrava poter favorire, a breve termine, la «grande conversione». Dal 1887-88 al 1893-94, i pagamenti effettuati all'estero dal servizio del debito pubblico

12) ARGENTARIUS, *La guerra e i mercati finanziari*, «Nuova antologia», a. 39°, vol. CX-CIV, fasc. 733, 1° marzo 1904, pp. 147-158.

13) Cfr. BALLINI, *Luzzatti e la conversione della rendita*, cit., pp. 313, per le iniziative prese da Luzzatti e per le lettere scambiate in questo periodo fra Stringher e Joel, che svolge un ruolo importante non solo nelle relazioni con le banche francesi e tedesche ma anche nelle decisioni relative al corso della rendita e al corso dei cambi.

14) Cfr. *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, cit., p. 39. Su alcuni aspetti della migliorata situazione economica dal 1901 al 1906: P. PECORARI, *La fabbrica dei soldi. Istituti di emissione e questione bancaria in Italia 1861-1913*, Bologna 1994, pp. 168-174. «La crescente emigrazione di questi ultimi anni – annotava Luzzatti all'inizio del 1903 – [...] ha determinato una maggiore rimessa di pagamenti in oro dall'estero, che può giungere a oltre 300 milioni, quantunque sia difficile determinarne con rigore l'ammontare [...]. La stessa crisi delle associazioni religiose in Francia, che trovarono ospitale asilo in Italia e diedero occasione ad acquisti di stabili e valori italiani, furono degli stimoli a migliorare la situazione insieme ad altre influenze [...]. Ma la *causa causarum* fu la permanente solidità della finanza, la chiave di volta di tutto il sistema». Cfr. L. LUZZATTI, *Il 'punctum saliens' della presente situazione del cambio e della possibilità della conversione*, «La Stampa», 23 marzo 1903.

15) DE CECCO, *Introduzione a: L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, cit., p. 23.

avevano oltrepassato i cento milioni<sup>16</sup>. Nel 1896, due anni dopo il ristabilimento dell'*affidavit*, si erano ridotti a circa la metà rispetto al 1893. Dopo il 1896, i nuovi orientamenti di politica estera e l'accordo commerciale raggiunto nel 1898 contribuirono a cambiare notevolmente l'attitudine e le tendenze del mercato francese nei confronti dell'Italia e dei valori italiani. Dal 1° luglio 1895 al 30 giugno 1902, i pagamenti fatti all'estero erano diminuiti di L. 47.473.468,28.

Al 30 giugno 1902, la Francia possedeva solo circa 750 milioni di capitale di Rendita italiana<sup>17</sup>; quattro anni dopo, circa 600 milioni<sup>18</sup>. Nel lungo periodo, la tendenza era rilevantissima: se nel 1891-92, l'Italia aveva pagato all'estero il 47,5% della sua Rendita, nel 1909-10 non ne avrebbe pagato che l'11,80%<sup>19</sup>.

Il valore di questi risultati, già apprezzabili nel 1903, non doveva comunque far cambiare scelte e indirizzi di bilancio. La «politica della conversione» esigeva, secondo Luzzatti, scelte rigorose. La questione della riforma tributaria avrebbe dovuto essere rinviata al periodo successivo alla «grande conversione». Per mantenere «saldo l'edificio della nostra finanza», era necessario sospendere le spese non indispensabili, «i piccoli sgravi che sminuzza[vano] i benefizi in tal modo sui contribuenti da renderli inavvertiti».

Altra preoccupazione era la «solidità della circolazione» alla quale si collegavano «per intimi nessi le libere conversioni del nostro debito pubblico».

Fra i sei maggiori paesi d'Europa, l'Italia occupava «il sesto posto per l'ammontare del capitale del debito, ed il terzo qualora si

16) DE JOHANNIS, *La conversione della rendita*, cit., p. 124. Si veda invece, *ivi*, per una stima della quantità di titoli collocati all'interno, basata sulle percentuali di pagamento della rendita all'interno: V. ZAMAGNI, *Alcune riflessioni sul finanziamento dell'industria in età giolittiana*, tabella 1, col. 3.

17) Cfr. il rapporto dell'ambasciatore francese, Albert Legrand, del 13 luglio 1902 cit. in Luzzatti e *la conversione della rendita*, cit., p. 325 n.

18) Bonaldo Stringher, in un appunto per Paolo Carcano ministro del Tesoro, calcolava all'inizio del 1906, «in cifra rotonda 500 milioni in Francia e 200 tra Germania, Londra ed altri paesi». A fine gennaio, precisava al conte Abramo Guicciardi che il valore capitale della Rendita italiana fuori d'Italia ascendeva «a non più di 700 milioni, come risulta al Tesoro e alla Banca d'Italia». Successivamente, indicava il totale dei due consolidati fuori d'Italia «forse più vicino ai 600 milioni, dei quali un po' più che 2/3 in Francia, e il resto diviso tra Inghilterra e Germania, forse con prevalenza in Germania, dove si calcolano esistere titoli per un centinaio di milioni di lire in cifre tonde»: cfr. *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, cit., pp. 504-505, 519, 524.

19) GILLE, *Les investissements français*, cit., p. 369.

divida il capitale del debito stesso per il numero degli abitanti, il primo posto quando si consideri invece la percentuale delle entrate ordinarie assorbita dal suo servizio». La grande rilevanza della voce spesa per interessi costituì un incentivo per le conversioni, anche per recuperare margini di flessibilità sul fronte della politica di bilancio.

«Soltanto quando fossero stati disponibili» i mezzi offerti dalla conversione, insieme agli avanzi di bilancio non dispersi, ma ben tesoreggiati», si sarebbe imposta «una riforma tributaria intesa a più razionali, eque e democratiche distribuzioni degli oneri pubblici», tenendo conto della incidenza delle imposte e si sarebbero potuti fare i primi esperimenti, iniziando con lo sgravio del petrolio per continuare poi «con maggior coraggio sui dazi di consumo, sullo zucchero, sul caffè, sul sale, sui grani, sulle tariffe delle poste e dei telegrafi»<sup>20</sup>.

L'ostilità agli sgravi prima di aver realizzato la conversione era comune a Rudinì, fin dal 1901: si temeva che una simile scelta avrebbe potuto minare la solidità del bilancio impedendo, nel breve periodo, la conversione. «Per me non v'è che una sola cura da fare – aveva scritto poi Rudinì a Luzzatti alla fine del 1902 –. Sostenere più che mai con ardore la politica della Conversione contrapposta a quella degli sgravi. Nota bene la *politica della conversione* e non la *Conversione* affermando che questa verrà se faremo

20) FLORA, *La conversione della rendita*, cit., p. 10. Sulla «spesa per interessi» quale incentivo alle conversioni, si vedano le tavole relative agli anni 1894-1906, al debito consolidato nell'anno fiscale 1905-06, e le valutazioni in F. SPINELLI, *Per la storia monetaria dell'Italia*, Torino 1989, pp. 371-373 e 395-396. Per il testo dell'Esposizione finanziaria fatta dal ministro del Tesoro, *ad interim* delle Finanze, alla Camera dei deputati, il 9 dicembre 1903, cfr. LUZZATTI, *Problemi della finanza*, cit., pp. 367-383. Prospettando alcune linee della futura riforma tributaria, Luzzatti giudicava «criterio più sano quello di un'imposta complementare sul capitale o sulla entrata, la quale si coordini, con graduali discese e anche con larghe immunità, alle diverse fortune, in modo che sia rimosso il pericolo di una punizione della crescente agiatezza e si assicuri lo svolgimento rispettivo delle diverse fonti della privata economia. Allora la diminuzione o anche la esenzione sui redditi minori, sulle piccole proprietà, sui capitali in formazione, potrebbe essere sensibile. Per tal modo si porrà mano risolutamente, e con sicuro effetto, al riordinamento delle finanze locali, concentrando sullo Stato le varie forme odierne di contribuzioni dirette, che si esplicano nelle tasse di famiglia e nel valore locativo assicurando ai corpi locali gli opportuni compensi» (cit. da p. 382). Per un quadro delle entrate tributarie ed extratributarie per quinquennio: F.A. REPACI, *La finanza pubblica italiana nel secolo 1861-1960*, Bologna 1962, p. 55. Per il gettito delle imposte sui consumi per esercizio finanziario e dei monopoli fiscali, cfr. rispettivamente: *ibid.*, p. 85, tabella 12 e p. 91, tabella 21.

digiuno, cioè se faremo una Finanza forte»<sup>21</sup>. E Luzzatti aveva ribadito che non bisognava compromettere i successi («il pareggio saldo, il miglioramento della circolazione, la moneta di carta eguagliata all'oro») in una «pugna per gli sgravi»:

«La finanza solida è il credito alto, è l'aggio estinto, la possibilità della conversione degli oneri dello Stato a ragioni più miti, è la liberazione dei debitori con fidi più agevoli, è il capitale affluente a ondate fecondatrici nell'industria e nell'agricoltura. Ogni dì più si vedono gli indizi e i segni di questi effetti salutari. Lo sgravio più sapiente non vale a sostituirli; *la miglior riforma finanziaria è la conservazione e il consolidamento del pareggio*. Se si persisterà nel coraggio che ce l'ha guadagnato col sudore della fronte, volgendo la maggior parte degli avanzi a estinguere i debiti del Tesoro, e, per gradi, i biglietti di Stato, l'Italia economica se ne risentirà tutta in meglio, più che per gli sgravi, con i migliori intendimenti operati o premeditati [...].

Il pareggio non fu un rialzo per più di centinaia di milioni di tutti i valori pubblici e privati, non è il capitale che verrà gradatamente e naturalmente messo al profitto nel lavoro? Quale opera silenziosa, inavvertita di sano socialismo! [...].

E se gli sgravi disseminati, argomento di pericolose controversie, che si dovranno a tempo fare sicuramente, indebolissero, per troppa fretta, il bilancio, ritardassero la conversione, non farebbero perdere ai contribuenti più dell'apparente guadagno? [...]»<sup>22</sup>.

21) ALV, b. 39, fasc. *Rudini*. Si veda pure, per le posizioni di Rudini e Luzzatti di fronte al «nuovo corso», il nostro *La Destra mancata*, cit., pp. 37-64. «Fare prima la conversione – ribadiva Rudini ancora nel 1903 – affinché poi gli sgravi possano essere più larghi, più convenienti e più efficaci»: cfr. *L'atteggiamento e le idee dell'on. Rudini*, «La Stampa», 18 marzo 1903. Sulle posizioni di Rudini, contrario agli sgravi, condivise fra l'altro dall'on. Abignente nella «Commissione per l'esame del disegno di Legge per sgravi dei tributi»: *Le decisioni definitive della Commissione degli sgravi*, «La Stampa», 4 aprile 1903. Diverso era stato l'atteggiamento del ministro del Tesoro, durante il precedente ministero Zanardelli. Rispondendo il 18 febbraio 1903 al quesito per la «Commissione per l'esame del disegno di legge per sgravi de' tributi» – «se gli sgravi proposti assorbendo quasi del tutto i margini del bilancio possa ciò impedire o comunque ritardare la conversione del debito pubblico» – aveva sostenuto «che nessun riverbero tal fatto [poteva] spiegare sulla conversione, la quale costitui[va] un problema grave in quanto l'Italia [era] povera di capitali». Il ministro non aveva allora escluso che, in seguito, gli sgravi avrebbero potuto essere «ampliati mercé le risorse che potessero derivare da economie o benefici per diminuzione di oneri patrimoniali o per altre cause, in quanto non servi[ssero] al pareggio»: cfr. le «Risposte de' Ministri del Tesoro e delle Finanze a' quesiti della Commissione», in ALV, b. 190, fasc. *Finanza*, p. 3 (per la risposta del ministro Carcano alla domanda dell'on. De Nava).

22) L. LUZZATTI, *La pugna per gli sgravi*, «La Stampa», 16 marzo 1903.

Il rinvio degli sgravi non significava tuttavia, per Luzzatti, rimandarne la preparazione: la sua proposta era una adeguata impostazione «di negoziati idonei a ottenere le diminuzioni di dazi esteri su produzioni agrarie italiane, in cambio di forti sgravi sul petrolio»; un coordinamento fra le scelte di politica estera, di politica commerciale, di politica tributaria<sup>23</sup>.

«Io non so immaginare una pacifica convivenza di due stati alleati, i quali hanno confini irregolari e facilmente sfondabili, senza un trattato di commercio e di navigazione il quale regoli secondo l'equità i loro traffici terrestri e marittimi su un territorio economico unitario qual è il mare Adriatico – sosteneva Luzzatti in una intervista alla «Neue Freie Presse» del 18 giugno 1903 –. E ancor meno riesco ad immaginare un'azione comune nei Balcani e in Albania senza una pace economica sicura. Triplice e negoziati commerciali si trattano *distinti*, ma non *divisi*.

Si può vivere con l'Austria-Ungheria senza la Triplice Alleanza, ma non si possono avere rapporti di buon vicinato senza un trattato di commercio e di navigazione».

La stessa rilevante questione dei servizi pubblici doveva essere rinviata, secondo il programma luzzattiano. «*Finché la conversione non è a posto*, non si deve trattare – scriveva a Giolitti il 15 giugno 1904 –. L'operazione della conversione disdetta dagli svizzeri e dai tedeschi, e dagli svizzeri e tedeschi d'Italia, è già abbastanza difficile»<sup>24</sup>. Il rinvio, da lui proposto, delle elezioni politiche previste per ottobre, avrebbe dovuto essere motivato con l'impegno a sistemare le questioni doganali, le liquidazioni ferroviarie e a realizzare la conversione<sup>25</sup>. E ancora nell'Esposizione finanziaria del

23) L. LUZZATTI, *Perché convenga cominciare dal petrolio!*, «La Stampa», 15 aprile 1903. «Se il Parlamento votasse un'autorizzazione al Governo di ridurre, fino alla misura del 50% o fors'anche di più, l'attuale tariffa doganale sul petrolio nelle prossime negoziazioni commerciali – aveva sostenuto circa un mese prima –, un negoziatore accorto saprebbe facilmente da questa concessione ricavare in compenso un trattamento favorevole per i prodotti del Mezzogiorno, segnatamente per le esportazioni agrarie in Russia e negli Stati Uniti»: L. LUZZATTI, *Sale o petrolio? La conversione della rendita*, «La Gazzetta del Popolo», 10 marzo 1903, ora in L. LUZZATTI, *L'attività giornalistica*, a cura di A. DE' STEFANI e F. DE CARLI, Milano 1966, pp. 54-57. Per alcuni brani della citata intervista a «Neue Freie Presse» e per quella del 22-23 novembre 1903, cfr. LUZZATTI, *Memorie*, III, cit., p. 150.

24) Cfr. *Dalle carte di Giovanni Giolitti. Quarant'anni di politica italiana*, II: *Dieci anni al potere 1901-1909*, a cura di G. CAROCCI, Milano, 1962, p. 354.

25) «Intanto – scriveva ancora a Giolitti il 21 luglio 1904 – tolto di mezzo l'affanno delle liquidazioni e prorogati di un anno o due gli esercizi (poiché manca il tempo di preparare ora nulla di definitivo in un senso o nell'altro) si farebbe nell'inverno proba-

1904, ritenendola prioritaria, Luzzatti ribadiva che «il pareggio, il credito alto, il premio dell'oro estinto [erano] le prime, le più importanti e le più democratiche delle riforme finanziarie», che bisognava «resistere alle multiformi tentazioni di sparpagliare i benefici», che occorreva insomma garantire, dopo aver risolto «le gravissime questioni del regime dei cambi internazionali e quelle di tesoro, imposte dalla scadenza delle convenzioni ferroviarie, quella che potrebbesi chiamare *l'energia statica del bilancio*».

«La revisione di tutta la vasta tela del nostro regime tributario» avrebbe dovuto essere ancora rinviata, ad eccezione della normativa relativa al dazio di consumo: la scadenza dei canoni daziari al 31 dicembre 1905 avrebbe imposto di provvedere sollecitamente, su questo tema<sup>26</sup>.

Non venne invece rinviata, dopo le elezioni politiche del 6 e 13 novembre 1904, la scelta definitiva dell'esercizio di Stato delle ferrovie, prospettata nella Relazione sul decreto di scioglimento della Camera insieme ad un nuovo ordinamento del personale ferroviario.

bilmente la conversione. Monts e Barrère mi ripeterono concordi che Francia e Germania mi aiuteranno e credono che d'inverno cesseranno le ostilità fra Russi e Giapponesi per necessità di cose. E quindi fortemente mi eccitavano a profittarne per la conversione. Se si potessero fare le elezioni, a conversione compiuta, la patria se ne gioverebbe; il che è l'essenziale. La conversione di Roma, piccola ma quasi tutta all'estero, il cambio sotto la pari, sono sintomi incoraggianti»: cfr. *Dalle carte di Giovanni Giolitti*, II, cit., p. 357. Si veda pure, per la posizione di Giolitti: *Esercizio ferroviario e Conversione*, «Il Secolo», 26-27 luglio 1904.

- 26) Si veda il testo dell'intervento svolto alla Camera dei deputati nella tornata dell'8 dicembre 1904 in LUZZATTI, *Problemi della finanza*, cit., pp. 394-413. «E quale premio della finanza forte – sottolineava – della maggiore parità dei nostri Istituti di emissione, della circolazione fiduciaria che si restringe automaticamente mentre gli affari del paese crescono in grande misura, dell'affluenza dei forestieri e delle tratte sempre più copiose dei nostri emigranti i quali generosamente obliosi dei mali sofferti beneficiano la patria anche da lontano, e quale espressione splendida della fiducia risorta, il grande fattore psicologico che domina e aumenta le stesse utilità materiali, il credito d'Italia salito ad altezze non mai conosciute, il nostro biglietto di Stato e di Banca preferito all'oro e godente di un premio sui biglietti delle grandi banche forestiere, grazie alle favorevoli vicende del cambio, vantaggioso all'Italia per lunghi periodi di tempo, l'affidavit sospeso, la cedola della rendita che dall'estero ci ritorna a pagare debiti in oro! Onorevoli colleghi, senza abbandonarsi ai voli di un improvvido ottimismo, l'Italia ha bene il diritto di rasserenarsi; nel corso di quest'anno, in cui imperversa una grande guerra, tutte le condizioni propizie di credito pubblico e di cambio si sono mantenute illese; vinta l'avversa fortuna colla sana operosità, dipende ora soltanto dalla nostra saggezza il consolidare e coronare l'edificio della finanza e dell'economia nazionale» (cit. dalle pp. 397-398).

La Cassa Depositi e Prestiti, nei progetti di Luzzatti, diventava «il banchiere della gestione ferroviaria di Stato». La sistemazione del problema – prospettata da Luzzatti «con una graduale introduzione del regime ferroviario di Stato» – era definita senza diretta emissione di nuove rendite. «La possibilità di fare a meno di qualunque emissione per provvedere al mezzo miliardo delle liquidazioni, e al mezzo miliardo per i bisogni ferroviari avvenire, non solamente vale a mantenere intatta la soluzione presente di fronte alla conversione della rendita – commentò «La Tribuna» –, ma reca anzi l'inatteso beneficio di rafforzarla, stando a comprovare la saldezza della nostra compagine finanziaria e la serietà dei nostri sforzi per uno scopo [...] che ci rendiamo viemmeglio meritevoli di raggiungere»<sup>27</sup>.

Infatti, poiché a causa della guerra russo-giapponese si era dovuto far precedere l'esercizio di Stato alla conversione, «questa non si sarebbe potuta compiere se si fosse lanciato sul mercato nostro e straniero un mezzo miliardo di titoli pubblici per le ferrovie»<sup>28</sup>.

## 2. - *La politica della conversione, gli sgravi e la riforma tributaria mancata*

La presentazione alla Camera del disegno di legge sulla statizzazione delle ferrovie, con nuove misure repressive delle libertà sindacali, provocò tuttavia un ostruzionismo dei ferrovieri, una divisione fra i gruppi dell'Estrema Sinistra, un serrato dibattito all'interno del PSI fra riformisti e sindacalisti rivoluzionari anche sui modelli di sindacato, sui metodi e sulle forme di lotta, sulle piattaforme rivendicative.

Dopo le dimissioni di Giolitti, il 4 marzo 1905, l'incarico a Fortis – che dovette rinunciare –, l'affidamento della reggenza della presidenza del Consiglio e dell'Interno all'on. Tittoni perché si ripresentasse alla Camera con i ministri nominati per un voto chiarificatore, si formò un ministero Fortis con una base parlamentare molto più ristretta dei due che l'avevano preceduto<sup>29</sup>.

27) Cfr. *Le liquidazioni ferroviarie e la conversione della rendita*, «La Tribuna», 9 dicembre 1904.

28) Cfr. «Corriere della Sera», 4 febbraio 1909, cit. in LUZZATTI, *Memorie*, III, cit., p. 269.

29) Si veda l'art. *Il nuovo ministero*, «Il Giornale d'Italia», 30 marzo 1905. Per il dibattito, le votazioni parlamentari e le posizioni dei gruppi: BALLINI, *La Destra mancata*, cit., pp. 119-126.

Il voto alla Camera del 19 aprile, di approvazione del disegno di legge, contribuì tuttavia a rafforzare il ministero anche se numerosi problemi rimasero da risolvere, come la ristrutturazione dell'esercizio provvisorio, l'ordinamento definitivo e altri (come quelli delle ordinazioni e più in generale della spesa ferroviaria, della liquidazione alle società private per la loro passata gestione, e dei riscatti) «si riproponevano più imperiosi dopo la nazionalizzazione»<sup>30</sup>.

La «politica della conversione» richiese una lunga preparazione, una serie di «esperimenti». Dopo l'emissione del nuovo titolo 3 1/2 per cento<sup>31</sup>, «l'abbondanza di disponibilità monetarie ed i conseguenti livelli dei saggi d'interesse favo[rirono]» alcune importanti operazioni di conversione. Quella limitata alla conversione al 3,50 netto del consolidato 4,50 presentò «difficoltà assai più di carattere amministrativo che non finanziario». L'intera operazione si svolse nel Regno «essendo il 4 1/2 per cento titolo italiano, e il 3 1/2 mancando di qualsiasi contrattazione fuori d'Italia», senza alcun rischio di perturbamento per sensibile *déclassement* del titolo<sup>32</sup>. Le

- 30) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, 1ª sessione, *Discussioni*, 2ª tornata del 19 aprile 1905, pp. 2657-2658. Il disegno di legge venne approvato con 289 voti favorevoli e 45 contrari. Cfr. ALBERTINI, *Venti anni di vita politica*, P.I., T.I., cit., pp. 196-198; F. PAPAFAVA, *Dieci anni di vita italiana (1899-1909)*, II, Bari 1913, pp. 473-475. Sul problema della statizzazione delle ferrovie, si vedano il volume di A. PAPA, *Classe politica e intervento pubblico nell'età giolittiana. La nazionalizzazione delle ferrovie*, Napoli 1973 e i saggi di S. FENOALTEA, *Le ferrovie e lo sviluppo industriale italiano 1861-1913*, in *Lo sviluppo economico italiano 1861-1940*, a cura di G. TONIOLO, Bari 1973; V. ZAMAGNI, *Ferrovie e integrazione del mercato nazionale nell'Italia post-unitaria*, in *Studi in onore di Gino Barbieri*, III, Pisa 1983, pp. 1635-1649; S. LA FRANCESCA, *La statizzazione delle ferrovie e lo sviluppo dell'industria elettrica in Italia*, «Clio», a. I (1965), n. 2, pp. 275-376 e *La nazionalizzazione delle ferrovie*, in questo volume, anche per indicazioni bibliografiche sul tema.
- 31) Il nuovo titolo consolidato fu creato con L. 12 giugno 1902, n. 166 con l'obiettivo di procedere alla conversione dei debiti redimibili. Riferimenti al «caso Di Broglio» e notizie sulle obbligazioni ammesse alla conversione in *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, cit., pp. 495-496 e n.
- 32) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXI, II sessione 1902-1904, *Documenti*, n. 439. Si veda inoltre *ibid.*, *Documenti*, n. 439 A per la Relazione della Giunta Generale del Bilancio presentata dall'on. Carmine nella tornata del 15 dicembre 1903. Per l'illustrazione del provvedimento fatta da Luzzatti al Senato il 18 dicembre 1903: Atti parlamentari, Senato del Regno, legislatura XXI, II sessione 1902-1904, *Documenti* n. 253-urgenza. Si veda inoltre in ALV, b. 198, il fasc. *Atti riguardanti la conversione 4,50%. Leggi e provvedimenti finanziari 1903-1904*. Per le rendite escluse dalla conversione, si vedano gli artt. 2-3 della L. 21 dicembre 1903, n. 483. «Più che una conversione vera e propria, fu una semplice operazione amministrativa», commentò F. FLORA, *La conversione del consolidato italiano*, «Giornale degli economisti», serie II, a. XVII, vol. XXXIII, luglio 1906, p. 74.

domande di rimborso furono solo 184, corrispondenti a un valore capitale di 1,1 milioni di lire: meno dello 0,50 per cento del capitale complessivo nelle mani dei privati<sup>33</sup>.

Più difficile si presentò l'operazione per la conversione del «Prestito Città di Roma» – i cui titoli avevano carattere internazionale – «per difficoltà di ordine giuridico frapposte dai portatori esteri»<sup>34</sup> – che domandarono rimborsi per oltre sette milioni di lire –; si concluse tuttavia «con perfetta regolarità», tanto in Italia quanto all'estero.

Di particolare rilievo furono poi, nel 1905, la conversione delle cartelle del Credito fondiario dei tipi già 4½ e 4 per cento all'interesse ridotto del 3 e 3/4 per cento – per la quale furono rimborsate solo 1609 cartelle a portatori italiani su 273.115 soggette a conversione –; la conversione del consolidato 5% intestato alla Cassa Depositi e Prestiti nel consolidato 3,5%; la collocazione alla pari, da parte del Tesoro, di certificati ferroviari 3,65% netto, per circa 400 milioni<sup>35</sup>.

Il complesso di conversioni e di trasformazione di titoli fu considerato dalla Banca d'Italia, che le aveva «dirette», un «lieto preludio per i fatti maggiori che il paese dove[va] augurarsi di veder compiuti in un non lontano avvenire»<sup>36</sup>.

Gli studi, i dibattiti sulle varie proposte di conversione, le trattative per la «grande conversione» continuarono durante il mini-

- 33) Cfr. SPINELLI, *Per la storia monetaria dell'Italia*, cit., p. 379, che sottolinea il triplice scopo della manovra: «(i) ridurre la dimensione del mercato dei titoli 4.50 per cento netto, (ii) fare comunque sì che quanto rimane di esso non ostacoli in alcun modo una possibile grande conversione successiva di debito pubblico in titoli aventi un rendimento del 3.50 per cento, e (iii) allargare il mercato di titoli aventi quel rendimento».
- 34) A. CONFALONIERI, *Banca e industria in Italia (1894-1906)*, II: *Il sistema bancario fra due crisi*, Milano 1975, pp. 182-183. La conversione del prestito obbligazionario di 150 milioni al 4% netto – emesso in base alla legge 8 luglio 1883, n. 1482, fu realizzata sulla base della legge 8 luglio 1904, n. 320. Si vedano brani della relazione presentata da Stringher all'Assemblea degli azionisti della Banca d'Italia in F. BONELLI (a cura di), *La Banca d'Italia dal 1894 al 1913. Momenti di formazione di una banca centrale*, Roma-Bari 1991, pp. 233-234 (Collana storica della Banca d'Italia, Serie Documenti, IV).
- 35) La Banca d'Italia effettuò la conversione delle cartelle fondiarie ai sensi della L. 7 luglio 1905, n. 349. In seguito alle liquidazioni ferroviarie, votate dal Parlamento in aprile, erano stati emessi certificati ferroviari 3,65 netto ai sensi della L. 25 giugno 1905, n. 261. La conversione del consolidato 5% intestato alla Cassa Depositi e Prestiti venne effettuato sulla base della L. 9 luglio 1905, n. 393. Cfr., anche per le proposte di DE JOHANNIS: *La conversione del consolidato 5%*, «L'Economista», a. XXXII, 25 giugno 1905, pp. 405-406.
- 36) Cfr. la cit. *Memoria di Bonaldo Stringher per Angelo Majorana*, in *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, cit., p. 569.

stero Fortis, dopo che ebbe dato al governo francese «le più complete garanzie» sulla «fedeltà ad una politica d'intesa»<sup>37</sup>, ma le difficoltà sul piano internazionale obbligarono ad un ulteriore rinvio. «Oltre i disordini in Russia e la guerra nello Estremo Oriente – aveva scritto Stringher a Luzzatti il 7 marzo 1905, riassumendo l'opinione dei Rothschild –, la politica interna della Francia, segnatamente i disegni d'imposta sul reddito e la legge di separazione dello Stato dalla Chiesa». E ancora i dubbi della Casa di Parigi sul comportamento del pubblico francese che si dubitava fosse «disposto ad accettare una riduzione del saggio d'interesse nel momento in cui ve[nivano] offerti valori di maggior reddito e mentre si prepara[va] una nuova emissione russa»<sup>38</sup>.

Fra l'estate e l'autunno ripresero intanto a circolare voci su un nuovo progetto di riforma tributaria da parte del ministro Majorana. Contribuirono a rinviarlo i dissensi interni alla maggioranza, i problemi e gli esiti del dibattito relativi alla questione ferroviaria, le divisioni sul tema delle nuove spese militari.

La Camera votò infatti, il 17 giugno 1905, nuovi stanziamenti di 140 milioni per la Marina – che segnarono una svolta rispetto al periodo precedente<sup>39</sup> – e, il 24 giugno, 27 milioni di nuove spese

- 37) Si vedano i telegrammi e i rapporti di Barrère a Delcassé – in particolare quelli del 29 marzo, 1° aprile e 10 novembre 1905 – citati in *Luigi Luzzatti e la conversione della rendita*, cit., p. 318. Sulla linea del ministro degli Esteri, on. Tittoni, del ministero Fortis nei confronti della Francia: DECLEVA, *Da Adua a Sarajevo*, cit., pp. 210-228 e 269-289. Per le proposte di De Johannis: *La conversione del consolidato 5%*, «L'Economista», a. XXXII, 25 giugno 1905, pp. 405-406 e 30 luglio 1905, pp. 485-486; *La conversione della rendita*, 27 agosto 1905, pp. 549-551. Sul «Corriere della Sera» del 13 agosto 1905, Einaudi commentava l'operazione prospettata: si veda ora EINAUDI, *Cronache economiche e politiche di un trentennio*, II, cit., pp. 240-243. Su alcune proposte di conversione del 1904 e del 1905, che non vennero realizzate, e sulle ragioni del loro mancato accoglimento: SPINELLI, *Per la storia monetaria dell'Italia*, cit., pp. 380-384.
- 38) ALV, b. 101, fasc. *Tariffe doganali 1904-1921*. Per i colloqui di Stringher con il Crédit Lyonnais, La Banque de Paris et des Pays-Bas e la Casa Rotschild in merito alle modalità e ai tempi della conversione, si veda l'appunto del gennaio 1906 per il ministro del Tesoro, Paolo Carcano, in *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, cit., pp. 502-505.
- 39) Sul voto sull'ordine del giorno Battaglieri per maggiori assegnazioni alla Marina Militare: *Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1905, Discussioni*, tornata del 17 giugno 1905, p. 4436. I votanti furono 357; i sì 272, i no 85, 1 astenuto (Marcello). Votarono no non solo 49 deputati dei partiti dell'Estrema Sinistra (14 socialisti, 14 repubblicani, 21 radicali) ma anche 33 deputati del Centro e della Destra rudininiana, 3 «ministeriali» dissidenti. Per alcune critiche alle posizioni assunte da Sonnino e Rudini: *I partiti e le spese militari*; «Corriere della Sera», 19 giugno 1905; *Rassegna politica*, «La Rassegna nazionale», a. XXVII, vol. CXLIV, 1° luglio 1905,

per l'esercito (16 per il rinnovamento dell'artiglieria, 11 per tenere tre classi sotto le armi)<sup>40</sup>.

Con Fortis non era la «politica attiva» che ritornava: «ma non [era] neanche quella subordinazione programmatica della politica estera all'interna dietro cui s'[era] trincerato Giovanni Giolitti». I mutamenti furono rilevanti; ebbero conseguenze anche sul piano degli schieramenti politico-parlamentari.

L'aumento delle spese militari non coinvolgeva soltanto l'alleanza triplicista, ma riproponeva piuttosto il tema del ruolo che l'Italia avrebbe potuto svolgere nel suo ambito e rappresentò, alla Camera, un nuovo fattore «ad un tempo di convergenza e di rottura»<sup>41</sup>.

L'esito delle votazioni del 17 e 24 giugno<sup>42</sup> riprovarono infatti la divisione dei democratico costituzionali, dei radicali e della Destra. Una parte, seguendo l'on. Rudinì, non aveva esitato a schierarsi contro le maggiori spese insieme ai deputati democostituzionali<sup>43</sup>.

pp. 172-173; *I deputati che risposero no*, «La Perseveranza», 20 giugno 1905. Per la posizione di Sonnino, si vedano gli articoli pubblicati sul «Giornale d'Italia» durante i mesi di maggio e giugno 1905 ora in S. SONNINO, *Scritti e discorsi extraparlamentari*, II, cit., pp. 1235-1260. Per il suo intervento nel dibattito parlamentare: Atti parlamentari, legislatura XXII, Camera dei deputati, I sessione 1904-1905, *Discussioni*, 2ª tornata del 23 giugno 1905, pp. 4722-4726. Sulle spese militari, si veda, di carattere generale, anche per le indicazioni bibliografiche: P. FERRARI, *Le spese militari in età giolittiana. La gestione dei bilanci*, «Italia contemporanea», n. 186, marzo 1992, pp. 33-62. Sul ministero della Marina, anche in relazione allo sviluppo industriale: ID., *Stato e sviluppo industriale. Il Ministero della Marina 1884-1914*, «Italia contemporanea», n. 197, dicembre 1994, pp. 685-718. In generale, invece, sul ruolo e sulle spese per la marina mercantile, nel lungo periodo: L. DE COURTEN, *La marina mercantile italiana nella politica di espansione (1860-1914). Industria, finanza e trasporti marittimi*, Roma 1989.

40) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1905, *Discussioni*, tornata del 24 giugno 1905, pp. 4782-4783. Approvarono l'ordine del giorno Cottafavi-Guarracino, che aveva significato di fiducia verso il ministero, 196 deputati, 68 votarono contro, 2 si astennero.

41) DECLEVA, *Da Adua a Sarajevo*, cit., pp. 269-277 (pp. 270 e 276 per la citazione).

42) «Forse una Camera propriamente conservatrice – commentò Papafava – sarebbe stata più avara e guardinga, ma la maggioranza non è conservatrice. Se non fosse profanare il nome di nazione la maggioranza si potrebbe chiamare nazionalista»: cfr. PAPAFAVA, *Dieci anni di vita italiana 1899-1909*, II, cit., p. 486 (si vedano invece le pp. 387-393 per una analisi delle nuove spese votate dalla Camera, sull'inchiesta sulla Marina e sulla richiesta di una inchiesta sull'Esercito).

43) «Per conto mio – aveva scritto fra l'altro Di Rudinì a Luzzatti l'8 maggio 1905 - voterò contro alle spese per la Marina. Esse sono insufficienti se vuoi la Patria forte e rispettata e sono enormi per dare coraggio a continuare quella politica estera e coloniale piena d'inframmettenze, fatta tutta di punture di spillo le quali attestano i desideri dell'impotenza»: cfr. ALV, b. 39, *Rudinì*, pubblicato nel nostro *La Destra mancata*, cit., pp. 338-339.

«L'Italia – sottolineò allora Maggiorino Ferraris – è al bivio del suo indirizzo politico e sociale: o la ricostruzione economica del paese, con la politica del lavoro, la conversione della rendita e lo sgravio delle tasse e dei tributi, o l'aumento rapido degli armamenti. Le due politiche a tempo non si possono fare: o le spese militari, nella misura proposta, o le spese economiche: le une e l'altre insieme darebbero una politica da incoscienti destinata a ricadere nel disavanzo e nel discredito»<sup>44</sup>. Era una critica condivisa anche da De Johannis:

«Da lungo tempo – scriveva – l'«Economista» ammoniva; non doversi lasciare che gli avanzi del bilancio si accumulassero senza destinazione; essere urgente rivolgere le maggiori entrate o la più gran parte di esse a diminuire le gravanze che più colpiscono la povera gente; esser ciò consigliato non solo dalla giustizia e dalla umanità, ma anche dalla buona politica, dalla convenienza cioè di cementare maggiormente i rapporti tra le moltitudini e le istituzioni [...].

E segnalava l'«Economista» insistentemente che se si fosse lasciato l'*avanzo scoperto*, sarebbe venuto inevitabilmente il momento in cui le pubbliche amministrazioni se lo sarebbero assorbito tutto e principalmente quelle della guerra e della marina [...].

È chiaro come il sole, che se per cinque o sei anni, i vari ministri delle finanze e del tesoro hanno resistito a non voler accordare gli sgravi che avevano promesso e che erano da tanto tempo attesi, pretestando il problema ferroviario, i nuovi trattati di commercio, e la conversione della rendita, essi sapevano benissimo che *dovevano* mantenere tale margine sul bilancio per il *momento opportuno*, nel quale le cose avrebbero assunto una tale apparenza da permettere di domandare al Parlamento nuovi fondi per le spese militari [...]. Stiamo per ripetere gli stessi errori dell'epoca Magliani; seminiamo i guai per un prossimo avvenire con una leggerezza che rasenta la colpa»<sup>45</sup>.

La questione degli sgravi non era il solo tema a dividere la «maggioranza» che sosteneva il ministero Fortis. Le difficoltà della «maggioranza giolittiana» furono rivelate anche in questo periodo, ancora più nettamente, dalla votazione del 30 luglio, alla Ca-

44) M. FERRARIS, *Le nuove spese straordinarie per la marina da guerra*, «Nuova antologia», a. 40°, vol. CXVII, fasc. 802, 16 maggio 1905, pp. 361-383 (cit. dalle pp. 375 e 379). «La proposta di 150 milioni di spese per la marina da guerra – aveva scritto prima del voto della Camera sul disegno di legge – di cui 132 per la parte straordinaria e 18 per la parte ordinaria, [fino] al 1916-917, prende a punto di partenza un piano finanziario che ha bisogno di essere accuratamente riveduto e – se non ci inganniamo – anche profondamente corretto».

45) Cfr. *Le spese militari*, «L'Economista», a. XXXII, 21 maggio 1905, pp. 325-326.

mera dei deputati, nella quale emersero vasti dissensi in tema di politica delle liquidazioni ferroviarie e di convenzione con le Meridionali con il delinearsi di un «fronte antigovernativo», di una condizione di crisi della maggioranza, esasperata dalle posizioni critiche assunte dagli ex ministri Tedesco e Luzzatti<sup>46</sup>.

Il 26 agosto, tuttavia, «La Tribuna» annunciava che il ministro delle Finanze, on. Majorana, aveva «meditata e ormai allestita, nei suoi primi gradi, una vera e grande riforma tributaria». Il progetto, «concordato nelle linee salienti con l'on. Giolitti», aveva come obiettivo l'abolizione totale della tassa di famiglia e della tassa sul valore locativo e una profonda trasformazione del dazio consumo. Per indennizzare i Comuni del mancato provento, Majorana prospettava l'istituzione di una nuova imposta generale sull'entrata, con carattere moderatamente progressivo, che, a garanzia dei Comuni stessi e dei contribuenti, sarebbe stata riscossa a cura degli agenti dello Stato. La riforma faceva parte di un più vasto disegno: era il primo passo per consentire, successivamente, la definizione dei proventi dell'imposta sull'entrata allo Stato, di quella fondiaria ai Comuni.

L'iniziativa per una «provvida evoluzione del regime tributario italiano» segnava una svolta nella legislazione – sottolineava il quotidiano filogiolittiano – dopo un lungo periodo di interventi decisi solo «per inasprire, sia pure sotto forma larvata, i tributi o per largire i cosiddetti *sgravi*, più fittizi che reali»<sup>47</sup>.

46) Per il voto sull'ordine del giorno Gianturco che, confermando fiducia nel ministero lo invitava a riprendere in considerazione la materia delle liquidazioni con le società ferroviarie Mediterranea, Adriatica e Sicula: Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1905, *Discussioni*, tornata del 30 luglio 1905, pp. 5474-5477. Su 373 votanti – l'ordine del giorno venne votato per divisione – 261 confermarono fiducia nel ministero, 112 votarono no (*ibid.*, pp. 5485-5486, per la votazione sulla prima parte del cit. ordine del giorno). Sulla posizione di Sonnino, cfr. le quattro lettere del 19 e del 20 luglio a Bergamini e quelle del 25 luglio a Canzi e del 2 agosto indirizzata ancora al direttore del «Giornale d'Italia» in S. SONNINO, *Carteggio 1891-1913*, a cura di B.F. BROWN e P. PASTORELLI, Bari 1981, pp. 415-422. Per una ricostruzione dei rapporti di Luzzatti con alcuni esponenti della «maggioranza»: *Dalle carte di Giovanni Giolitti*, II, cit., pp. 33, 377-378, 380-381, 388 per le lettere inviate a Giolitti dal 6 al 21 luglio 1905. Si vedano inoltre le lettere inviate dall'ex ministro Tedesco all'ex Presidente del Consiglio (*ibid.*, pp. 377-380; 382-391).

47) Cfr. *Per una riforma tributaria. Gli intendimenti e i progetti del ministro Majorana*, «La Tribuna», 26 agosto 1905. Il giornale informava inoltre che il progetto era il frutto di oltre un anno di studi e di ricerche statistiche «necessarie per dimostrare l'esattezza dei calcoli e l'utilità grande della riforma» e che prevedeva anche una nuova normativa delle tasse sugli affari – sulla base del lavoro della Commissione presieduta dall'on. Gianturco – e «una serie di disposizioni complementari molto importanti, relative al-

In questa situazione, furono i socialisti a riproporre la questione tributaria «tornata – dopo la triste scossa dei fatti di Sicilia – al primo piano del quadro della politica italiana»<sup>48</sup>. Ma il termine  *riforma tributaria* «non [era] affatto di interpretazione pacifica» neppure

le sovrimposte, alla ricchezza mobile che, nello stesso campo dei tributi erariali, sarebbero state di grande aiuto ai contribuenti». Sul disegno di legge per alcuni provvedimenti sul dazio consumo resi necessari dalla scadenza del termine in cui furono consolidati i canoni dei Comuni, si veda invece *La riforma tributaria e il ministro Majorana*, «L'Economista», a. XXXII, 25 giugno 1905, pp. 406-408.

- 48) Cfr. I. BONOMI e LA CRITICA, *Per la riforma tributaria. Il dovere dei socialisti e della democrazia*, «Critica sociale», a. XV, n. 18, 16 settembre 1905, pp. 273-276. Dopo lo scontro fra contadini dimostranti e forze dell'ordine a Grammichele – nel quale vi furono 14 morti e 68 feriti –, il «Corriere della Sera», per cercare «di risalire alle cause profonde di queste sommesse meridionali», pubblicò, fra agosto e settembre, interventi fra gli altri di Alessio, Mosca, Colajanni, Villari, Nitti, Arcoleo. «Indagine completa, ma sterile – la giudicò poi Albertini –, ché la discussione avvenuta a fine anno alla Camera si mantenne al livello della più meschina diatriba, ed il governo non trasse dai fatti di Grammichele alcun incitamento a provvedimenti efficaci» (cfr. L. ALBERTINI, *Venti anni di vita politica. Parte I. L'esperienza democratica italiana dal 1898 al 1914*, vol. I: 1898-1908, Bologna 1950, pp. 203-204).

Sull'«Avanti!» si vedano invece gli art.: *La strage di Grammichele* sui numeri del 19, 21, 22 e 23 agosto 1905; *Le conclusioni dell'inchiesta dell'«Avanti!» sulla strage di Grammichele*, 24 agosto 1905; *Le cause generali della strage di Grammichele*, 26 agosto 1905. «La tragedia di Grammichele ha acceso in tutti i partiti e in tutte le regioni – scriveva Bonomi su «Critica Sociale» – un fervore alacre di riforme. L'essenziale è che l'istante non trascorra troppo presto e il calore non scemi d'improvviso». Bonomi prospettava le seguenti «linee generali di una riforma tributaria: 1° - Abolizione di tutte le attuali forme di tassazione personale del reddito affidato oggi ai Comuni [...] e loro sostituzione con un'imposta personale sull'entrata dei cittadini, esatta dallo Stato, e con saggio progressivo [...]. 2° - Abolizione del dazio consumo su tutti i generi che non siano carni, vino e pochi altri di cui è possibile e facile la riscossione senza ricorrere alla cinta, la quale così verrebbe abbattuta in tutti i Comuni del Regno. 3° - Sicura autonomia finanziaria degli enti locali, ai quali si dovrebbero con successive riforme assegnare tutti i proventi delle imposte fondiarie, ma ai quali intanto si darebbe la possibilità di svolgere più rapidamente la loro attività economica senza detrimento delle classi più numerose e più povere, messe al riparo dalle rapine fiscali delle classi dominanti con l'abolizione delle irritanti imposte personali locali e con la profonda riforma del dazio. 4° - [...] risolto, con maggiore larghezza che non altrove, il problema dei tributi nel Mezzogiorno, sarebbe poi molto agevole risolverlo dove la ricchezza maggiore e la maggiore elasticità dei bilanci locali agevolano l'opera riformatrice» (cit. dalle pp. 275-276).

Per il giudizio positivo di De Johannis sull'iniziativa degli esponenti socialisti e per le critiche rivolte, per le posizioni tenute negli anni precedenti, «alla Estrema Sinistra in genere [per] una manifesta impreparazione o quasi indifferenza in tutte le questioni tributarie»: *Riforma tributaria?*, «L'Economista», a. XXXII, 24 settembre 1905, p. 618. Sulle posizioni di Bonomi in questo periodo: P. FAVILLI, *Il labirinto della grande riforma. Socialismo e «questione tributaria» nell'Italia liberale*, Milano 1990, pp. 289-291. Per il dibattito fra riformisti e sindacalisti rivoluzionari: A. RIOSA, *Il sindacalismo rivoluzionario in Italia e la lotta politica nel Partito socialista dell'età giolittiana*, Bari 1976, pp. 269-279.

re nel PSI. Si andavano definendo due indirizzi diversi, di difficile conciliazione: uno favorevole agli *sgravi*, l'altro piuttosto ad una revisione profonda dei congegni tributari che realizzasse una «parziale traslazione da una classe all'altra»<sup>49</sup>, «un atto di giustizia, una perequazione doverosa fra le classi e le regioni d'Italia»<sup>50</sup>.

Contrario a «piani di confisca graduale del capitale», ad una «riforma tributaria socialista», Bonomi tornava a prospettare un'imposta generale sul reddito a saggio progressivo – con l'obiettivo di abolire una parte del dazio consumo e delle imposte locali, specialmente delle tasse di famiglia, di fuocatico e di valore locativo – e un riassetto delle finanze locali, mediante un complesso scambio di entrate e di contabilità fra lo Stato e gli enti locali<sup>51</sup>.

49) I. BONOMI, *I criteri politici della riforma tributaria*, «Critica sociale», a. XV, n. 19, 1° ottobre 1905, pp. 289-290. «La riforma tributaria socialista è un assurdo, poiché il carattere socialista deve esserle impresso dagli utili economici e politici che il proletariato potrà trarre da essa per la sua lotta diurna, e non già dalla natura intrinseca delle sue disposizioni – sosteneva –. Queste disposizioni, anzi, dovendo essere dedotte unicamente dal criterio di una più perfetta giustizia distributiva, nessuna riforma utile al socialismo può essere qualche cosa di diverso da una riforma democratica».

50) I. BONOMI, *Ancora per la riforma tributaria e i provvedimenti economici*, «Critica sociale», a. XV, n. 21, 1° novembre 1905, pp. 323-326 (cit. da p. 324) ora in M. SPINELLA - A. CARACCILO - R. AMADUZZI - G. PETRONIO (a cura di), *Critica Sociale*, vol. II: *Questione agraria. Problemi dell'economia e del lavoro. Problemi della cultura*, Milano 1959, p. 485, anche per il dibattito con Maggiorino Ferraris e De Johannis e le motivazioni dell'impossibilità di aderire «alle proposte piccolo-borghesi del Ferri, ma a quelle schiettamente proletarie del Turati e del Bissolati» (cit. da p. 326).

51) I. BONOMI, *Una riforma tributaria matura*, «Nuova antologia», a. 39°, vol. CXIII, fasc. 788, 16 ottobre 1904, pp. 647-666. Secondo i suoi calcoli, la perdita totale dei Comuni sarebbe stata di 61 milioni (per quanto riguarda il dazio consumo, avrebbe comportato 30 milioni l'anno di perdita per i Comuni chiusi, 7 milioni per i Comuni aperti). Per provvedere i mezzi per la riforma, Bonomi sosteneva: «1° - Passaggio dallo Stato ai Comuni dell'imposta fabbricati per circa L. 61.000.000; 2° - Nuova imposta progressiva sull'entrata a beneficio dello Stato sopra ai redditi da L. 1200 in su, L. 50.000.000; 3° - Differenza da colmarsi con gli avanzi annuali di bilancio, L. 11.000.000».

Per quanto riguarda la nuova imposta, Bonomi accettava la formula del Wollemborg, pur riservandosi di applicarla ai redditi che raggiungessero le 1.200 lire; l'on. Wollemborg aveva proposto, invece, di cominciare da 1.000 lire. La nuova imposta avrebbe dovuto colpire l'entrata complessiva, netta da passività e da ogni altra imposta, «con saggi crescenti applicati alle successive frazioni suddivise, cominciando dal mezzo per cento sulle prime mille lire, per salire all'uno per cento sulle seconde mille lire, al due tra duemila e quattromila, al tre fra quattromila e seimila, al quattro da seimila in poi». Per le precedenti proposte di Bonomi cfr. *La finanza locale e i suoi problemi*, Palermo 1903; Congresso Nazionale del Partito Socialista Italiano, Bologna 8-9-10-11 aprile 1904, *La riforma tributaria* - Relazione di Ivanoe Bonomi, Cooperativa Tip. Editrice 1904. Per una sintesi e una valutazione delle sue proposte da parte di M. FERRARIS, *Il partito socialista e la riforma economica e tributaria*, «Nuova antologia», a. 40°, vol. CXIX, fasc. 812, 16 ottobre 1905, pp. 651-687.

Una linea diversa era quella sostenuta da Enrico Ferri – contrario a semplici modifiche delle «forme tributarie», a interventi nel «ginepraio delle riforme comunali» –, favorevole a provvedimenti «immediati e sensibili», con un complesso di proposte<sup>52</sup> relative sia al problema della riforma tributaria che a quello dell'incremento della produzione: riduzione della metà del prezzo del pane e delle imposte sul petrolio, sullo zucchero e sul pane e un intervento di rilievo per aumentare la produzione agraria mediante l'accensione di un nuovo prestito di un miliardo da destinare a forme di credito (al tasso del 2%) per 2/3 riservato alle regioni meridionali, per investimenti produttivi, per favorire in particolare la piccola proprietà.

L'intervento riformatore non avrebbe dovuto comunque compromettere l'equilibrio dei bilanci dello Stato, far ricadere il paese «nelle epoche disastrose dei disavanzi». Ferri proponeva di recuperare i 155 milioni conteggiati come necessari per l'attuazione delle riforme proposte negli avanzi annuali, negli aumenti annuali di entrate, con una riduzione dell'interesse del debito pubblico consolidato dal 4% al 3%, come aveva fatto Sonnino nel 1894, mediante l'aumento dell'imposta di ricchezza mobile – nella impossibilità riscontrata di riduzione delle spese militari e/o di conversione della rendita –, con economie assicurate anche da «un controllo sugli sperperi del denaro pubblico»<sup>53</sup>.

- 52) E. FERRI, *Per la riforma tributaria e per l'incremento della produzione*, «Avanti!», 5 ottobre 1905. Secondo le previsioni di Ferri, l'insieme degli sgravi sarebbe costato all'erario statale 130 milioni; il costo degli interessi sul prestito 40 milioni, dei quali una parte sarebbe ritornata dai beneficiari del credito. L'aggravio per il bilancio statale sarebbe stato di 155 milioni.
- 53) Per quanto riguarda l'imposta sugli interessi del debito pubblico, nel '94, Sonnino – quando fu costretto dalle condizioni del bilancio ad aumentare l'aliquota *generale* dal 13,20 al 20% su tutti i redditi imponibili – volle rispettare, almeno formalmente, il principio generale che gli interessi del debito pubblico non dovevano andar soggetti ad alcuna imposta *speciale*, ma solo alle imposte *generali* che colpivano anche gli altri redditi: cfr. L. EINAUDI, *Il sistema tributario italiano*, Torino 1932, p. 73. La preoccupazione di contenere le spese non efficienti era condivisa anche da Maggiorino Ferraris il quale propose – anche in riferimento alle indicazioni del presidente della Giunta Generale del Bilancio, on. Rubini, nella Relazione sul bilancio di assestamento per l'esercizio 1904-1905, e agli studi dell'on. Cappelli – di stabilire il sindacato parlamentare sulle pubbliche spese e specialmente sopra i bilanci consuntivi – esistente «solo di nome» – e di assoggettare i bilanci «a revisioni periodiche, serene ma approfondite, nell'intento di liberarli delle vecchie e costose incrostazioni che il tempo vi [aveva] formate»: cfr. FERRARIS, *Il partito socialista e la riforma economica e tributaria*, cit., pp. 683-684.

Al Congresso di Bologna del partito – come riconobbe lo stesso Bissolati –, «la disputa svoltasi riprodusse, né poteva essere altrimenti, dato che altri tipi di riforma tributaria non esiste[vano], la lotta fra le due tendenze in questa materia: fra la politica degli sgravi e quella della traslazione»<sup>54</sup>.

Il conflitto fra le diverse posizioni delle correnti; fra i «due differenti metodi di azione riformatrice» influì anche, in modo decisivo, sul dibattito del Gruppo parlamentare riunito a Bologna il 23 ottobre. Ferri sostenne che il gruppo non poteva ridursi ad essere un semplice caudatario dei progetti Alessio e Wollemborg, perché [avrebbe perso] così la propria fisionomia e la propria ragion d'essere dentro e fuori il Parlamento «ma che doveva definire un programma» soprattutto in armonia con l'insieme del programma e delle finalità socialiste»<sup>55</sup>.

Nell'ordine del giorno presentato da Turati e da Bissolati si giudicava invece che una «semplice politica di sgravi dei consumi, tanto più nei limiti angusti» in cui sarebbe stato allora possibile ottenerla, «senza alterare profondamente tutto l'assetto dei bilanci, non avrebbe [avuto] alcun risultato pratico durevole», specialmente per i ceti più poveri. Gli sgravi dovevano essere rinviati al periodo in cui vi fossero stati «più lauti avanzi di bilancio e minori esigenze dei servizi pubblici». L'obiettivo doveva essere costituito piuttosto dalla «maggior possibile traslazione del carico tributario dalle clas-

54) Cfr. *Una lettera dell'on. Bissolati*, «La Vita», 27 ottobre 1905. Per il dibattito sull'«Avanti!» in questo periodo si vedano inoltre gli artt.: P. SGARBI, *La questione meridionale e la riforma tributaria. Intervista con il prof. De Viti De Marco*, 16 ottobre 1905; *Due riformismi o uno solo!* (per la lettera di Bonomi in cui afferma che bisogna «rassegnarsi a discutere questo aspro problema tributario con criteri puramente tecnici»), 28 ottobre 1905; *Riforma tributaria, suffragio universale e sciopero generale (Conversando con l'on. Mirabelli)*, 29 ottobre 1905; E. FERRI, *Riforme sì, ma riformismo no*, 30 ottobre 1905.

55) Cfr. *La riunione del gruppo parlamentare socialista a Bologna. Per la riforma tributaria*, «Avanti!», 25 ottobre 1905, anche per il resoconto particolareggiato della riunione e una sintesi degli interventi. Già nel maggio 1905 era stato proposto di organizzare, insieme a Bonomi, «un congressino riformista di non più di 200 persone» per definire una piattaforma programmatica. A settembre, poi, la Kuliscioff aveva insistito con Turati sulla «necessità di prendere noi in mano la questione tributaria» formando «un comitato di 5 persone, di cui 3 socialisti e gli altri due Alessio e Pantano per abbozzare uno schema completo di disegno di legge tributario, e portarlo nel paese come programma di azione immediata dei partiti popolari. Nel comitato – scriveva – è indispensabile mettervi Bonomi, gli altri due che li scelgano o li indichino gli amici»: cfr. le lettere del 5 maggio e del 18 settembre 1905 in F. TURATI - A. KULISCIOFF, *Carteggio II. 1900-1909. Le speranze dell'età giolittiana*, T. I., Torino 1977.

si produttive e povere alle classi ricche ed oziose», sulla base di una riforma tributaria – caratterizzata, fra l'altro, dall'abolizione delle imposte sul valore locativo e di famiglia e dalla loro sostituzione con «un'imposta di Stato progressiva sul reddito»<sup>56</sup> – e di una «sollecita conversione della rendita, o eventuale riduzione degli interessi per via d'imposta, per assegnarne i benefici alla ricostituzione e allo sviluppo, su base schiettamente industriale, dei maggiori servizi pubblici» e per interventi nel Mezzogiorno<sup>57</sup>.

L'iniziativa del Gruppo parlamentare socialista – che affidò ad una Commissione l'incarico di definire un unico progetto di riforma<sup>58</sup>, rimasto però senza esito – suscitò interesse e dibattito sia nell'ambito dell'Estrema Sinistra che negli ambienti liberali. Fra i radicali, De Viti de Marco – che dal 1904 aveva «lasciato da parte la questione doganale per [riportarsi] alla opportunità del momento politico» e perché riconosceva che non era «matura nel paese»<sup>59</sup> – sottolineava contemporaneamente l'urgenza della riforma del dazio-consumo, degli sgravi per i minori contribuenti. Contrario a «una nuova imposta generale sul reddito proporzionale secondo alcuni, progressiva secondo altri»<sup>60</sup>, invitava

- 56) Secondo la proposta Turati-Bissolati, che riprendeva in più punti l'impostazione riformatrice di Bonomi, era necessario l'abbattimento delle cinte daziarie, l'abolizione del dazio consumo – salvo, con altri metodi di riscossione, per le carni, per il vino e per i materiali dazione –, l'autonomia finanziaria comunale «mediante una più equa ripartizione di spese fra Stato e Comuni e con l'assegnazione a questi ultimi di speciali cespiti d'entrata». Era prevista inoltre la concessione di crediti, «a mite prezzo», alle cooperative di lavoratori.
- 57) La proposta indicava, fra gli interventi, la «rapida diffusione» dell'istruzione elementare e professionale; l'incremento dei lavori pubblici; lo sviluppo della colonizzazione interna, lo «spezzamento» del latifondo, la temporanea esenzione fiscale «delle nuove industrie, delle migliorie agrarie e delle nuove costruzioni coloniche».
- 58) La Commissione, che avrebbe dovuto definire – secondo l'ordine del giorno Berenini – un progetto per proporre alla Camera «una risoluzione pratica ed attuabile delle questioni economiche e tributarie presenti, coordinata alle finalità del socialismo», venne composta da Agnini, Bertesi, Bissolati, Borciani, Ferri e Turati. Vi venne aggregato Ivanoe Bonomi, che non era allora deputato.
- 59) Cfr., fra l'altro, il suo intervento alla Camera in Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1906, *Discussioni*, tornata del 10 marzo 1906, p. 6483.
- 60) Cfr. P. SGARBI, *La questione meridionale e la riforma tributaria*, cit.. «Questa imposta – spiegava – è teoricamente corretta quando è chiamata ad integrare le altre imposte dirette il cui tasso non deve avere l'altezza bestiale delle nostre. La sua introduzione supporrebbe logicamente la riduzione preventiva e notevole del tasso sulla fondiaria, edilizia e mobiliare. Invece nel pensiero dei nostri riformatori, dovrebbe aggiungersi a queste come un nuovo ordigno fiscale destinato a sostituire e, per la sua maggiore elasticità, ad aumentare eventualmente il getto del dazio consumo. La forma poi pro-

i socialisti a vedere «nel bilancio dello Stato le connessioni tra la riforma tributaria e l'indirizzo politico economico generale dello Stato» stesso:

«Per me, spiegava in un'intervista, la riforma tributaria – abolizione del casotto – deve connettersi con la riforma dell'indirizzo generale della politica dello Stato italiano [...]. Tutti i margini che noi abbiamo avuto in questi anni; la conversione della rendita che si sarebbe potuta fare e non si è fatta; l'abolizione dei premi alla marina mercantile e l'abolizione della protezione doganale agli zuccherieri (due forme selvagge di protezione perché direttamente intaccano il bilancio dello Stato) sarebbero o no bastate a coprire, in una misura praticamente ragionevole, quel deficit di cui Ella si preoccupa?»<sup>61</sup>.

Dopo il 1904, De Viti de Marco poneva infatti come fondamentali gli obiettivi di giustizia tributaria. Sul decentramento e sulla riforma tributaria avrebbe dovuto «articolarsi appunto l'indirizzo dei "partiti popolari", per rendere veramente efficace l'alternativa che si intendeva costruire rispetto alla politica giolittiana»<sup>62</sup>. Ma sulla stessa politica degli sgravi, riserve e dissensi venivano avanzati anche nel partito radicale<sup>63</sup>.

Da parte repubblicana, poi, Napoleone Colajanni dissentiva sia da De Viti de Marco sia da Ferri. Critico verso l'analisi dell'esponente radicale (del quale non condivideva neppure i giudizi sulla

gressiva è messa apposta per accalappiare lor signori dell'«Avanti!» e molti altri miei amici. Ma le ripeto ciò che dissi alla Camera nella tornata del 1° dicembre 1903, parlando sulla esposizione finanziaria dell'on. Luzzatti: credo che anche i miei amici personali del gruppo socialista non abbotteranno all'amo della forma progressiva, per accettare, in sostanza, un nuovo onere, un aumento assoluto della pressione tributaria del Paese, perché essi sanno meglio di me che l'aumento della pressione tributaria andrà in aumento di spese pubbliche improduttive ed in diminuzione immediata o mediata del salario degli operai. Ed a me parve che qualcuno dei suoi amici assentisse allora; spero comunque che molti consentiranno oggi».

61) *Ibid.*

62) A. CARDINI, *Antonio De Viti de Marco. La democrazia incompiuta 1858-1943*, Bari 1985, p. 167.

63) Cfr. UNO, *Pace ai contribuenti!*, «La Vita», 8 ottobre 1905. «La prima riforma adunque – si sosteneva – è quella degli sgravi, degli alleggerimenti, delle diminuzioni delle tasse esistenti; magari della abolizione di qualcuna di esse [...]. Ricordiamoci del prezzo del sale, del petrolio, dello zucchero, delle carni, del vino, di cento altri generi necessari alla vita». Ma circa due settimane dopo, Luigi Lodi sosteneva che il debito era «sempre un grave pericolo» e che bisognava dubitare che «la politica degli sgravi – almeno come generalmente si concepiva – potesse recare durevoli benefici economici»: cfr. IL SARACENO, *Con quale digestivo*, 25 ottobre 1905.

legislazione speciale), Colajanni non apprezzava neanche la «riduzione forzata degli interessi del debito pubblico» prospettata da Ferri<sup>64</sup>. Le sue proposte per il Mezzogiorno e per la Sicilia, erano sintetizzate in quattro punti: «1. Riduzione della imposta fondiaria; 2. riduzione del dazio sul sale, sul petrolio e sullo zucchero; 3. migliore organizzazione del credito agrario, rendendolo più accessibile e più popolare ed anche un poco a più lunga scadenza; 4. lavori di bonifica, di rimboschimento, di strade ordinarie». Un provvedimento, quest'ultimo, nelle sue previsioni, «che sotto forma di consumi [avrebbe restituito] in parte alla finanza ciò che essa [avrebbe dato] sotto forma di spesa». Un programma, nel complesso, giudicato «nella coscienza di tutti gradatamente realizzabile», che non avrebbe condotto «al deficit, e permesso la conversione libera della rendita»<sup>65</sup>.

La prospettiva della conversione era giudicata realistica anche da De Johannis. «L'Economista» aveva sostenuto infatti, alcuni mesi prima, l'opportunità dell'iniziativa di un disegno di legge per la conversione in 3 1/2 per cento netto del consolidato 5% lordo pos-

64) Si veda *Per una riforma tributaria e pel Mezzogiorno*, «Rivista popolare», a. XI, 30 ottobre 1905. «Anzitutto – scriveva a questo proposito – c'è un grosso errore nei calcoli di Ferri: la riduzione dal 4 al 3% darebbe non 100, ma 72 milioni, come corregge il De Johannis. Con questi 28 milioni in meno, che andrebbero a raggiungere gli altri 35, le previsioni sui 155 milioni si ridurrebbero quasi alla metà, perché subirebbero una falciatura di 63 milioni. Ma nelle condizioni attuali della finanza dello Stato e della economia nazionale converrebbe proclamare la bancarotta dello Stato? Franca-mente non esito a respingere la proposta. L'ho caldeggiata quando le condizioni nostre erano difficilissime; non oggi che con una politica prudente siamo prossimi a fare la conversione che 3 o 1/2%, che ci assicurerebbe circa 40 milioni lasciando intatto il nostro credito, anche aumentandolo. Su questo tasto dobbiamo insistere; e parlamento e paese farebbero il loro dovere e provvederebbero ai propri interessi pre-mendo fortemente e insistentemente sui ministri affinché essi agiscano in guisa da farci arrivare al più presto possibile alla libera conversione. La quale non solo riuscirebbe enormemente vantaggiosa per le vie dirette per la disponibilità di circa 40 milioni all'anno che assicurerebbe al bilancio; ma forse gioverebbe di più automaticamente perché volgerebbe molti capitali alla terra e all'industria, che attualmente si contentano degli interessi sicuri del 4% che loro dà la rendita». «Il progetto Ferri – riconosceva tuttavia – ha una grande importanza sintomatica rilevata anche dal «Corriere della Sera»: mostra che anche il capo dei socialisti rivoluzionari sente il bisogno di pensare alle miserie attuali e non attendere la riparazione nel remoto futuro collettivista; e riconosce, come ha fatto a Bologna, la necessità di ridare importanza alla funzione parlamentare – cosa che si deve rilevare in questo momento di efflorescenza sindacalista-rivoluzionaria. Le sue proposte, però, non sono né socialiste né rivoluzionarie ma semplicemente democratiche o piccolo-borghesi».

65) N. COLAJANNI, *Per la riforma tributaria e pel Mezzogiorno*, cit. p. 582.

seduto dalla Cassa Depositi e Prestiti<sup>66</sup> e poi di una conversione libera. Secondo De Johannis, il ministro del Tesoro non avrebbe dovuto «perdere una situazione così notevole, sulla quale il mercato [aveva] già eseguito esso stesso la conversione». Il 3 1/2 era allora «già quasi a 104 e con un piccolo sforzo lo si [sarebbe] potuto mantenere sopra la pari, anche se ne [fosse stata] emessa una quantità molto maggiore» di quella allora in circolazione<sup>67</sup>.

Ma in attesa di quella decisione e poi di una riforma tributaria che si riteneva di nuovo in forse per la questione delle liquidazioni ferroviarie, De Johannis plaudeva all'iniziativa del partito socialista e dava «l'adesione ad un energico movimento che [valesse] ad ottenere finalmente l'adempimento delle vecchie promesse»<sup>68</sup>. Non consentiva sull'indicazione di Ferri di «mescolare in un solo piano cose per natura loro diversissime», la riforma tributaria e il problema meridionale<sup>69</sup>: «l'uno nuocerebbe all'altro se vengono uniti in un solo provvedimento, od anche uniti in un solo programma da propugnarsi. Lo stesso dicasi del prestito di un miliardo per venire in aiuto della piccola proprietà»<sup>70</sup>, ma accettava le proposte di riduzioni sul prezzo del sale e sulle imposte che gravavano lo zucchero, il pane ed il petrolio<sup>71</sup>.

66) Cfr. *La conversione del consolidato 5%*, «L'Economista», a. XXXII, 25 giugno 1905, pp. 405-406; A.J. DE JOHANNIS, *La conversione del consolidato 5%*, «L'Economista», a. XXXII, 30 luglio 1905, pp. 485-486.

67) Cfr. *La conversione della rendita*, «L'Economista», a. XXXII, 27 agosto 1905, pp. 549-551 (cit. da p. 551).

68) A.J. DE JOHANNIS, *Riforma tributaria?*, «L'Economista», a. XXXII, 24 settembre 1905, pp. 617-619 (cit. da p. 619).

69) A.J. DE JOHANNIS, *La riforma dei tributi*, «L'Economista», a. XXXII, 15 ottobre 1905, pp. 666-668. «Il problema meridionale - osservava - è una questione a sé, che domanda provvedimenti diversi da quelli di una grande riforma tributaria». «Basterebbe ora domandare - scriveva - che per il Mezzogiorno d'Italia (isole comprese) e per 10 anni venissero sospese tutte le tasse ed imposte per il passaggio delle proprietà e per i mutui ipotecari di qualunque genere e in dieci anni il miliardo sarebbe bello e concesso, senza prestiti, senza beneficenze, e la proprietà si assesterebbe in breve tempo (specialmente la piccola proprietà) con passaggi in mani più capaci e più laboriose».

70) *Ibid.*, p. 667. Nelle proposte di Ferri, veniva rilevato anche il mancato riferimento all'abolizione del dazio consumo.

71) *Ibid.*, p. 667. Secondo le proposte di Ferri, la perdita provvisoria dell'Erario sarebbe stata di 148 milioni. Per recuperare questa entrata, De Johannis escludeva comunque un'altra volta l'imposta sul consolidato: «questi sono provvedimenti incivili - commentava - appena tollerati in caso di urgentissime necessità; lo stesso onorevole Sonnino, due anni prima di portare al 20% l'imposta sulla rendita, la aveva giudicata una *macchia* nella storia finanziaria d'Italia [...]. Se la conversione si farà e temiamo molto - che non si voglia farla - il ricavato potrà servire ad agevolare e rendere più sol-

De Johannis distingueva nettamente, infatti, la questione degli sgravi da quella della riforma tributaria. Preoccupato di salvare «*urgentemente* gli avanzi del bilancio dalla voracità delle maggiori spese», prospettava gli sgravi come «un'operazione finanziaria della massima facilità, che non domanda studi, che non esige formidabili progetti di legge, che non ha bisogno che di una discussione di carattere generale»<sup>72</sup> rispetto alla riforma, difficile da realizzare per le diffuse e differenziate ostilità che aveva incontrato e che incontrava e per i «molti aspetti difettosi» che caratterizzavano il nostro sistema tributario e che si dovevano correggere<sup>73</sup>.

In questa prospettiva riformatrice, che non escludeva tuttavia,

lecita la riforma tributaria estendendola magari ad altri tributi». Secondo De Johannis, limitandosi ai mezzi ordinari del bilancio, 20 dei 30 milioni annualmente disponibili avrebbero dovuto essere destinati alla riforma tributaria. In questa prospettiva, proponeva l'approvazione di una legge che a) dal primo esercizio 1906 stabilisse che il prezzo del sale ed i dazi ed imposte sul pane, sullo zucchero, sul petrolio sarebbero diminuiti di 1/20 ogni anno fino ad essere ridotti alla metà del tributo allora vigente; b) che ogni maggiore entrata ricavata sulla base delle previsioni così ridotte di tali tributi venisse impiegata, esercizio per esercizio, per rendere possibili ulteriori riduzioni. In questo modo si valutava che nell'arco di 6 o 7 anni la riforma sarebbe stata compiuta, «senza scosse e senza provvedimenti draconiani, come quelli della forzata riduzione della rendita» (cit. da p. 668).

- 72) Cfr. A. J. DE JOHANNIS, *Sgravi e riforme dei tributi*, «L'Economista», a. XXXII, 12 novembre 1905, pp. 730-733. Per coordinare le diverse proposte di sgravio, propose «che tutte le forze si unissero per domandare un provvedimento semplicissimo: "tre quarti degli avanzi di un esercizio deve essere consacrato a diminuzione di imposte o tasse". Il Parlamento avrebbe discusso le proposte del Governo per applicare la parte degli avanzi decisa a questo o a quello sgravio. Gli sgravi avrebbero potuto essere gradualmente su "tre o quattro voci di consumo più ferocemente tassati" o su "un solo prodotto" per farlo più importante» (cit. da p. 733).
- 73) *Ibid.*, p. 731. I difetti considerati erano riuniti nei seguenti principali: «a) aliquote eccessivamente alte che comprimono lo sviluppo della materia imponibile e trattengono l'aumento delle entrate; b) irrazionale partizione tra i cespiti degli Enti locali e quelli dello Stato, così che vi è uniformità dannosa, dove potrebbe esservi utile differenziazione, e promiscuità imbarazzante, dove potrebbe esservi vantaggiosa separazione; c) mancanza di progressività in alcune imposte, che sopporterebbero facilmente una ragione più logica di quella proporzionale; d) troppo bassi i limiti degli esonerati così che, pare impossibile, la pietà del fisco arriva talvolta a non applicare la legge; e) per alcuni casi, come il trapasso di proprietà immobiliari di poca importanza, od i bilanci delle società anonime, la fiscalità diventa proibizione, o per lo meno stimolo alle frodi più sfacciate; f) eccesso di imposte indirette sui consumi più popolari con risultato iniquo nella ripartizione dei pesi fiscali». Per la sua ostilità alla riforma, «un sogno», e per il giudizio di inammissibilità di una nuova tassa sull'entrata «senza che fosse preceduta da una radicale riforma della imposta sui redditi di ricchezza mobile»: vedi sul numero del 19 novembre 1905, A. J. DE JOHANNIS, *Ancora sugli sgravi e la riforma tributaria*, pp. 747-748.

nel più lungo periodo, interventi sul sistema tributario, si accettava la collaborazione dei socialisti: «troveranno nel paese e nel Parlamento molti altri, scriveva, che non appartengono al socialismo od anche che gli sono avversari, che combatteranno volentieri sotto la stessa bandiera»<sup>74</sup>. Su questa tesi, che rispondeva «alle condizioni politiche dell'ora presente», consentiva anche Maggiorino Ferraris, da tempo convinto che in Italia, «le volontà e le energie riformatrici» erano state e rimanevano «così poche e così deboli, che spezzandole in due campi – il socialista ed il liberale – si [sarebbe] corso il rischio di renderle del tutto imponenti e sterili, a solo beneficio di uno stato di cose antiquato e dannoso alla attuazione delle stesse riforme più ragionevoli e più urgenti». Per quelle «di più facile e di più immediata attuazione» si proponeva così «di raccogliere concordi le energie comuni [...] senza rinunciare ai propri ideali dell'avvenire».

La sua «antica preferenza» era per una *politica di sgravii* che graduasse gli interventi temperando «insieme il criterio sociale e quello economico». «Al postutto, la politica degli sgravii non ostacola e non ritarda il sistema della traslazione dei tributi». Erano questi i compiti e gli impegni che avrebbero dovuto assumere «le forze democratiche» di fronte alla prossima riapertura della Camera<sup>75</sup>. Compiti sui quali – sul piano economico e finanziario – con-

74) «L'Economista», a. XXXII, 12 settembre 1905, cit., pp. 618-619.

75) FERRARIS, *Il partito socialista e la riforma economica e tributaria*, cit., pp. 651-687.

Convinto che era stato «grave errore dei partiti liberali – compreso il socialista – il credere che la politica di libertà, senza le riforme, potesse da sola risolvere la grave crisi sociale, che torment[ava] e perturba[va] la vita pubblica italiana», riproponeva (cfr. *Popolo smunto!* sul fasc. del 16 novembre 1901) le ragioni per dare la precedenza agli sgravi e presentava «una specie di tabella di graduazione sotto i due aspetti, sociale e finanziario»:

*Graduazione degli sgravii*

*Sotto l'aspetto sociale*

- 1° Sale
- 2° Petrolio
- 3° Grano
- 4° Zucchero
- 5° Caffè ed altri coloniali
- 6° Dazio consumo
- 7° Piccole quote dirette

*Sotto l'aspetto finanziario*

- 1° Zucchero
- 2° Caffè, ecc.
- 3° Petrolio
- 4° Grano
- 5° Sale
- 6° Dazio consumo
- 7° Piccole quote

Dovendosi provvedere ad un programma pratico di riforma tributaria – scriveva ancora sulla «Nuova antologia» del 16 ottobre 1905 – manteniamo la nostra antica opinione, secondo cui:

1° Giova dare la preferenza ad una politica di sgravii, che cominci dalle imposte indirette dello Stato: sale, petrolio, zucchero, caffè, ecc.

cordava pure Luigi Einaudi, ricordando le proposte e i progetti in discussione di Wollemborg, di Alessio, di Maggiorino Ferraris, di Bonomi, di De Johannis e quello, non ancora noto nelle sue linee definitive, di Majorana.

«Non potendo tutti riassumerli – scriveva l'11 novembre 1905 – diremo soltanto come la contesa sia specialmente tra coloro i quali vorrebbero cominciare dall'abolizione e trasformazione radicale del dazio-consumo e gli altri che preferirebbero ridurre subito le imposte sul sale, petrolio, zucchero, caffè, grano; tra quelli che vogliono creare un nuovo strumento di riforma colla imposta generale progressiva sul reddito ed i riluttanti a nuove imposte e fiduciosi piuttosto in un saggio impiego degli avanzi di bilanci attuali e di quelli maggiori derivanti dalla conversione della rendita; tra quelli i quali vogliono trasferire ai Comuni le attuali imposte sulla terra, sulle case e sulle industrie creando per lo Stato nuovi cespiti e quelli che ritengono prematura una grandiosa trasformazione tributaria. Né vogliamo erigerci giudici fra tanti egregi polemisti; e combattere una soluzione contro un'altra [...].

2° Nella graduazione di questi sgravii è opportuno contemperare insieme il criterio sociale e quello economico;

3° La riforma del dazio consumo comunale e delle piccole quote delle imposte dirette reali e personali – di cui nessuno può disconoscere l'importanza – deve, in massima, cedere la precedenza allo sgravio dei consumi colpiti da imposte di Stato.

Concordiamo quindi coll'ordine di idee espresso dall'on. Ferri, che la riforma tributaria, per ora, debba sostanzialmente cominciare dallo sgravio delle imposte indirette dello Stato, come quelle che colpiscono i consumi del maggior numero di cittadini e che più facilmente sono suscettive di larghi recuperi finanziari, che ci permettono di compiere la riforma in un periodo di tempo relativamente breve.

Quest'ordine di idee abbiamo già illustrato nelle proposte fatte in *Popolo smunto* fino dal 16 novembre 1902, e che qui riprendiamo, con quelle lievi varianti che le mutate condizioni di tempo e del bilancio suggeriscono.

Crediamo quindi utile presentare, a titolo di discussione, i seguenti sgravii, da attuarsi gradualmente ed a misura che le risorse del bilancio lo permettano:

*Sgravii e loro effetti finanziari*

1° Ferrovie. Tariffe dei viaggiatori . . . . .	L.	25.000.000
2° Poste, telegrafi e telefoni . . . . .	»	20.000.000
3° Petrolio. Da lire 48 a lire 24 al quintale . . . . .	»	16.500.000
4° Voci diverse. Cioccolato, cacao, spezierie, ecc. . . . .	»	2.000.000
5° Zucchero. Da lire 67.20 a lire 33.60 al quintale . . . . .	»	39.000.000
6° Caffè. Da lire 130 a lire 65 al quintale . . . . .	»	12.500.000
7° Sale. Da 40 a 20 centesimi al chilo . . . . .	»	35.000.000
Totale . . . . .	L.	150.000.000

Abolizione del dazio consumo sul petrolio, zucchero, caffè, ecc. . . . . » 10.000.000

Sono adunque 160 milioni di sgravii, che ci pare utile di porre in prima linea per ragioni sociali e finanziarie pure avvertendo che la perdita sovra indicata è puramente nominale, perché non tiene conto dei recuperi» (cit. dalle pp. 671-672).

Noi ci troveremmo d'accordo – sottolineava però – con Maggiorino Ferraris, il quale respinge e contrari al Bonomi, al Wollemborg ed agli altri che propugnano l'adozione di una imposta generale sul reddito. Non già che in noi vi sia qualche obbiezione di principio contro di essa [...]. Riassumendo, noi vorremmo che si stabilissero due piani: uno per l'avvenire e l'altro per il presente, i quali si sorreggessero a vicenda. Il piano avvenire dovrebbe essere basato sulla disponibilità lasciata dalla conversione della rendita e dai benefici lasciati dalle riforme urgenti [...]. Il piano del presente, in sostanza, consiste in ciò: che oggi noi dobbiamo, cogli avanzi di bilancio, rigorosamente custoditi, attuare quelle riforme che valgano a togliere le asperità maggiori, le ingiustizie più stridenti del sistema tributario e ad elevare per modo la capacità contributiva e di consumo delle masse da renderle atte a quel nuovo regime tributario che noi vorremmo applicare in avvenire [...]. In sostanza noi non vogliamo impegnare il bilancio, ma dire soltanto: se avanzi ci saranno, non si consumino tutti in spese, ma se ne dedichi metà a riduzioni d'imposte, noi speriamo così in dieci anni di arrivare ad uno sgravio di 150 milioni; fossero pure soltanto 100, sarebbe un risultato notevole, in confronto ai risultati irrilevanti che si sono avuti in tanti anni di bilanci floridi [...]»<sup>76</sup>.

Ad una ravvicinata prospettiva di riforma non intendeva invece rinunciare Wollemborg – anche con l'apporto dei socialisti per una agitazione delle «masse nel paese (un'agitazione fatta di volgarizzazione obiettiva d'idee)» – che giudicava tutte le proposte di sgravio come un indice della volontà di non intervenire sul sistema tributario, «nel suo organamento»<sup>77</sup>.

I socialisti, però, non riuscirono né a definire un loro programma di riforma tributaria né ad organizzare in Parlamento né nel paese valide e importanti iniziative per sostenerla. Ma, soprattutto, quando il disegno di legge per il «riordinamento dei tributi locali» fu presentato, il ministro delle Finanze, on. Majorana, «non si trovava più al banco dei ministri [...] forse non malcontento per non dover difendere con troppo calore un progetto riuscito troppo al di sotto delle sue prime aspirazioni riformatrici». Einaudi, pur giudicandola, con i suoi difetti, «una riforma utile e di puro tecnicismo tributario», con-

76) L. EINAUDI, *È possibile una riforma tributaria?*, ora in *Cronache economiche e politiche*, II, cit., pp. 260-266.

77) Cfr. F. CICCOTTI, *Un'intervista con l'on. Wollemborg sulla riforma tributaria*, «Avanti!», 14 novembre 1905. «Chi propone lo sgravio di questa o quell'imposta, implicitamente riconosce – sosteneva l'ex ministro – che il sistema tributario attuale va lasciato nel suo organamento e non ritoccato [...]. Credo che occorra, nel tempo, dare la preferenza alla riforma». Si veda pure la proposta di Ciccotti sul numero del 3 dicembre 1905, *Una piccola riforma*.

siderava «doloroso che in Italia si [fosse] ridotti a lamentare che i ministri delle finanze non [potessero] nemmeno dotare il paese di leggi più perfette per codificare meglio gli istituti esistenti»<sup>78</sup>.

Il governo Fortis si era infatti dimesso il 18 dicembre 1905 in seguito alla votazione, della Camera che aveva respinto – pur dando fiducia al ministero – l'accordo commerciale con la Spagna<sup>79</sup>. E il nuovo ministero costituito con numerose, nuove presenze non aveva avuto il 1° febbraio 1906, la fiducia<sup>80</sup>.

### 3. - *Da Sonnino a Giolitti: la conversione realizzata*

L'incarico a Sonnino e la formazione del suo primo ministero fecero sperare che «una nuova Italia [stesse] per cominciare»<sup>81</sup>.

78) Cfr. *Il progetto dell'ex ministro Majorana* pure su «L'Economista», a. XXXIII, 21 gennaio 1906, pp. 43-44 e 28 gennaio 1906, pp. 60-61. Per il commento di Einaudi, *Il disegno di legge Majorana. Tributi comunali ed imposte sull'entrata* del 20 gennaio 1906, v. ora le *Cronache economiche e politiche*, II, cit., pp. 308-312 (cit. dalle pp. 308-312). «Attuandosi i provvedimenti proposti dal Majorana il sistema tributario comunale – commentava, avanzando critiche, Augusto Graziani –, rimarrebbe fondato sopra lo stesso ordine d'imposte indirette e dirette, ma si correggerebbe il sistema tributario diretto, limitando i soverchi aggravii delle sovrimeposte reali e migliorando l'assetto delle principali imposte personali. E considerando che in Italia non pare almeno per ora né conveniente né possibile la sostituzione alle imposte dirette reali ed a quella di ricchezza mobile, d'una imposta generale di Stato, si scorge come non sarebbe possibile la cessione ai Comuni delle imposte sui terreni e sui fabbricati e come quindi sia d'uopo restringersi a migliorare l'ordinamento tributario locale, senza troppe radicali trasformazioni»: cfr. *Il disegno di riforma dei tributi locali dell'onorevole Majorana*, «Rivista popolare», a. XII, n. 2, 31 gennaio 1906, pp. 36-40. Si veda pure, sul disegno di legge: F. FLORA, *La riforma dei tributi locali proposta dall'on. Majorana*, «Nuova antologia», a. 41°, vol. CXXII, fasc. 823, 1° aprile 1906, pp. 471-483.

79) Per le discussioni svoltesi alla Camera dei deputati sul *modus vivendi* – che prevedendo una riduzione doganale del 40% per i vini spagnoli in cambio di alcune agevolazioni alle esportazioni italiane – nella seconda tornata del 13 dicembre, nelle tornate del 14, 15 e 16 e di nuovo nella seconda tornata del 17 dicembre 1905: Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1906, *Discussioni*, pp. 6045-6292. L'accordo venne respinto con 293 voti contro 135. Fra i deputati meridionali, 107 furono contrari al *modus vivendi*; soltanto 16 favorevoli (A. Lucifero si astenne): cfr. *ibid.*, 2° tornata del 17 dicembre 1905, pp. 6692-6694. Nella votazione dell'ordine del giorno Gorio-Giovanelli, 253 deputati votarono invece per il ministero, 190 contro (46 della «Destra di opposizione», 32 sonniniiani, 14 democratico-costituzionali, 30 della «Sinistra» passati all'opposizione, 66 dei tre gruppi di Estrema Sinistra – 9 radicali votarono invece a favore di Fortis –: cfr. *ibid.* e l'Appunto del Presidente della Camera, on. Marcora, sul voto, in BALLINI, *La Destra mancata*, cit., pp. 281-288.

80) *Ibid.*, tornata del 1° febbraio 1906, pp. 6693-6694. I voti contrari al Ministero furono 221, quelli favorevoli 188. Cfr. BALLINI, *La Destra mancata*, cit., pp. 140-141 e 289-298.

81) L. LODI, *Venticinque anni di vita parlamentare. Da Pelloux a Mussolini*, Firenze 1923, p. 91.

L'alleanza con i radicali, ricercata sin dal 1903, rappresentava un fatto nuovo negli schieramenti parlamentari; rientrava nel disegno del «grande partito liberale», riproposto nuovamente in occasione delle elezioni del 1904 e negli anni successivi e per quanto riguardava Sacchi si inquadra nella prospettiva di formazione di quel «partito medio», attraverso una «sorta di rimescolamento delle carte interno al mondo costituzionale» ed alla «trasformazione del partito liberale in partito radicale di governo»<sup>82</sup>. La maggioranza che lo sostenne rispecchiava anche l'intesa, profilatasi sin dall'ottobre 1905 fra Sonnino e Luzzatti, con il consenso di Rudinì.

La formazione del nuovo governo e il ritorno di Luzzatti al Tesoro aprirono nuove prospettive per la conversione della rendita. Il consolidato 5% si era rafforzato con la soluzione della crisi, sul mercato di Parigi. «E tanto più soddisfacente è il miglioramento dei corsi della nostra rendita – notava il delegato del ministero del Tesoro a Parigi – poiché esso coincide con un analogo miglioramento nel corso del cambio»<sup>83</sup>. Tuttavia, nella prospettiva della conversione, Sonnino dette parere negativo alla proposta di Joel per una eventuale partecipazione del mercato italiano al prestito russo<sup>84</sup>. Già nel marzo 1906, il direttore generale della Banca d'Italia considerava «matura» la conversione; opportuno anzi affrettarla, ma non trovò la disponibilità della Casa Rothschild<sup>85</sup>. I contatti ripresero poi nel maggio dopo la conferenza di Algesiras, ma le preoccupazioni per la situazione creata in seguito allo sciopero generale proclamato a Torino e nelle più importanti città, all'inizio di maggio, dopo una serie di conflitti fra forza pubblica e manifestanti a Muro, Scorrano e Calimera indussero ad un ulteriore rinvio delle trattative e della data della conversione a giugno.

Le trattative «vere e proprie per conseguire l'accordo con i Rothschild, e quindi con l'Alta finanza di Francia, che si associava i maggiori istituti di Berlino rappresentanti della Casa Bleichröder, e Banche e ban-

82) H. ULLRICH, *La classe politica nella crisi della partecipazione dell'Italia giolittiana. Liberali e radicali alla Camera dei Deputati 1909-1913*, T.I, Roma 1979, p. 193. Sul primo ministero Sonnino: BALLINI, *La Destra mancata*, cit., pp. 152-166.

83) ALV, b. 196, fasc. *Conversione*, rapporto da Parigi del 10 febbraio 1906 della R. Delegazione del ministero del Tesoro italiano.

84) Cfr. BALLINI, *Luzzatti e la conversione della rendita del 1906*, cit., pp. 327-328.

85) Sull'incontro di Mentone fra il barone Edmond de Rothschild e Bonaldo Stringher del 28 marzo 1906: cfr. la *Memoria di Bonaldo Stringher per Angelo Majorana*, in *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, cit., p. 574.

chieri di Londra»<sup>86</sup>, ripresero solo il 14 giugno dopo la fine dei «cento giorni» di Sonnino e la formazione del III ministero Giolitti<sup>87</sup>.

Ritenute non accettabili le iniziali ipotesi di intesa avanzate da Rothschild, il Tesoro «ritenne più vantaggioso finanziariamente e politicamente di far se stesso garante della stessa operazione, traendo incoraggiamento e fiducia dall'andamento proprio del mercato delle nostre rendite, dai provvedimenti presi per superare le difficoltà dell'operazione nel Regno». Il concorso dell'Alta Banca europea fu comunque voluto «per sostenere la conversione fuori d'Italia e per eliminare i pericoli di perturbazioni, dannose al mercato monetario italiano, nel corso dei cambi sull'estero»<sup>88</sup>.

Al 30 giugno, la situazione del debito perpetuo 5 per cento lordo e 4 per cento netto<sup>89</sup> era complessivamente di Lire 8.100.434.800, equivalente al 55,6 del PIL (di cui, consolidato 5 per cento lordo capitale nominale L. 7.903.545.040 e consolidato 4 per cento netto capitale nominale L. 196.889.800). Del totale, circa la metà di tali rendite era nominativa, un po' meno della metà era rappresentata da titoli al portatore.

Alla stessa data, si calcolava che vi fossero all'estero titoli di rendita 5 per cento (compreso il 4 per cento netto) «fra i 650 e i 700 milioni in capitale nominale, di cui oltre 400 in Francia».

Le operazioni effettive e i rischi della conversione riguardarono, «in cifre tonde, un capitale di oltre 6 miliardi e mezzo nel Regno e un capitale, superiore di certo a 650 milioni, ancora all'estero, mettendo fuori conto i rinvestimenti della Cassa Depositi e Prestiti, del Fondo Culto, degli enti religiosi, vale a dire le rendite per le quali la conversione dovevasi considerare come obbligatoria»<sup>90</sup>. Il disegno di legge che regolava l'operazione di conversione della rendita fu presentato il 29 giugno e approvato lo stesso giorno dalla Camera e dal Senato. Con un R.D., pubblicato anch'esso la sera del 29 giugno, veniva poi fissato il periodo dal 2 al 7 luglio, per i possessori delle rendite per domandare il rimborso alla pari.

L'operazione venne eseguita con il metodo della conversione in due tempi, dato non solo «l'esempio non incoraggiante» della con-

86) Cfr. la citata *Memoria* di Bonaldo Stringher in *ibid.*, p. 576.

87) Cfr., per la crisi del I ministero Sonnino e per la composizione della nuova maggioranza giolittiana, il nostro *La Destra mancata*, cit., pp. 163-170.

88) Cfr. *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, cit., pp. 577-578.

89) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1906, *Documenti*, n. XLI, pp. 7-8.

90) *Ibid.*, p. 4.

versione Rouvier<sup>91</sup> ma «le condizioni speciali della rendita italiana [...], molto frazionata»<sup>92</sup>.

Dal giorno successivo all'operazione, il reddito fu ridotto dal 4% (netto) al 3 3/4 per cento; dal 1911 sarebbe stato automaticamente portato a 3 e 1/2 per cento. Il nuovo titolo godeva del privilegio dell'inconvertibilità fino alla fine del 1920<sup>93</sup>.

Le richieste di rimborsi furono minime: il totale delle rendite rimborsate e acquistate dai due consorzi «ascese a lire 53.508.300 di capitale nominale, rispetto a un valore di 8.100.500.000 lire in rendite convertite»: meno dello 0,7 per cento del capitale complessivo oggetto della conversione<sup>94</sup>.

91) LUZZATTI, *La conversione della rendita italiana*, cit., 16 settembre 1906, p. 6.

92) Atti parlamentari, Senato del Regno, legislatura XXII, sessione 1904-1906, *Discussioni*, tornata del 14 luglio 1906, pp. 4176-4179, per la risposta del ministro Majorana all'interpretazione del sen. Blaserna che aveva chiesto informazioni sui «metodi adoperati e sui risultati ottenuti dalla recente conversione della rendita». «Il numero dei portatori della nostra rendita - spiegava Majorana - si aggira intorno ai due milioni; abbiamo in tutte le parti del Regno una quantità di piccoli *rentiers* (parola, per costoro, molto inesatta) ossia di piccoli possessori di rendita, o piccoli impiegati, o pensionati, o esercanti o agricoltori persino, tutta gente che ha consacrato i suoi sudori ad acquistare e gelosamente conservare un po' di rendita pubblica. Noi non potevamo non preoccuparci dei nostri connazionali; ed anziché dare premi a speculatori e a banchieri - premi che la Borsa avrebbe malamente giuocato - abbiamo preferito di avvantaggiare i portatori, che del resto sono in massima parte italiani [...]. Si aggiungeva anche un'altra ragione per dare lungo un certo tempo il 3 e 3/4 pagando il cupone intero il 1° gennaio e facendo decorrere il 3 e 1/2 solo dopo cinque anni; ed è che grandissima parte della nostra rendita è investita in titoli nominativi; e questi appartengono ad opere pie, alle istituzioni di beneficenza, ad enti morali od ecclesiastici, a doti, a cauzioni ad enti o persone insomma che l'hanno vincolata per ragioni d'ufficio o di famiglia [...]. Dovevasi evitare il ribasso del nostro titolo all'estero e, quello che peggio, un suo rapido ritorno all'interno: ritorno che avrebbe rotto la bilancia dei cambi, che per fortuna dell'Italia è a noi vantaggiosa, e sarebbe stato, nei suoi risultati, come una violenta imposizione sui generi tutti che vengono dall'estero, un rincaro di tutti i dazi doganali, un nuovo onere del paese, perfino sul prezzo del grano: e tutto ciò sarebbe accaduto in una maniera non soltanto grave ma brusca. Questo dovevamo impedire: e questo costituiva una delle specialità, ed insieme difficoltà, della nostra conversione, diversa da quella degli altri paesi, che non avevano, come noi, tanta parte della loro rendita all'estero. Ed è perciò che noi siamo ricorsi ai sindacati esteri ed al sindacato interno».

93) L. LUZZATTI, *La conversione della rendita italiana*, «Nuova antologia», a. 58°, vol. CCXXII, fasc. 1219, 1° gennaio 1923, pp. 3-11, cit. da p. 8 (anche per il testo del suo intervento alla Camera del 29 giugno 1906).

94) Il successo della conversione è provato anche dalla decisione di Casa Rothschild di riscattare i titoli in suo possesso: le operazioni relative alla liquidazione di questi titoli si conclusero il 19 luglio, circa 20 giorni prima dell'ultimo giorno stabilito, il 7 agosto. Il 31 luglio si conclusero invece le operazioni relative alla decisione di undici giorni prima del Consorzio italiano di riscattare le rendite da esso rimborsate o acquistate.

Dal 2 al 7 luglio il corso della rendita a Roma e a Parigi non scese mai al di sotto di L. 102 nei dieci giorni successivi all'operazione; «il corso dei cambi non si mosse, né prima né dopo l'operazione»<sup>95</sup>.

La conversione del 1906 fu, secondo il motivato giudizio del suo principale protagonista, «la meglio riuscita di quei tempi, la meno costosa». L'erario ne ebbe, per risparmi d'interesse, un beneficio annuo di 20 milioni, inizialmente, e di 40 milioni a partire dal 1911. La conversione fu, insomma, «l'epilogo – sottolineò ancora Luzzatti – di eroiche gestioni della finanza e della circolazione, succedute a fatali rilassatezze; rappresentò così «l'ultimo atto di una lunga operazione di riacquisto, da parte dell'Italia, della propria autonomia finanziaria»<sup>96</sup>, «destinato ad emblemizzare, insieme all'aggio della carta moneta sull'oro le fortune finanziarie dell'Italia giolittiana, e a consa[crare] l'immagine di Stringher come grande banchiere, anche sul piano internazionale»<sup>97</sup>.

#### 4. - «Il vecchio dilemma: fra la politica degli sgravi e la politica del lavoro»

«Il contribuente può ora attendere con sicurezza che, mentre al miglioramento dei servizi pubblici provvede l'avanzo del bilancio, i nuovi vantaggi conseguiti dalla conversione si volgono non solo ad ammortizzare gradatamente biglietti di Stato e debito pubblico, ma anche a diminuire le aspre tassazioni sulla luce del povero, sulle sostanze alimentari, restituendo ai consumatori più disagiati ciò che perdono i piccoli proprietari di rendita pubblica»<sup>98</sup>.

95) FLORA, *Manuale di scienza delle Finanze*, cit., p. 781 n.

96) Cfr. L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914, cit., pp. 39-40. Oltre ai volumi citati e a S. SEGRE, *Dal disavanzo alla conversione*, Milano 1911; J. TIVARONI, *Storia del debito pubblico del Regno d'Italia. Parte prima*, Pavia 1908; ID., *Storia del debito pubblico del Regno d'Italia. Parte seconda*, Pavia 1910; C. SUPINO, *Storia della circolazione cartacea in Italia (dal 1860 al 1928)*, Milano 1929; E. CORBINO, *Annali dell'economia italiana*, V: 1901-1914, Città di Castello 1938, pp. 341-348, mi permetto di rinviare anche per la bibliografia sul tema a M. DE CECCO, *The Italian National Debt Conversion of 1906*, in R. DORNBACH-M. DRAGHI (a cura di), *Public Debt Management: Theory and History*, Cambridge 1990, pp. 263-284 e al saggio di R.G. AVE-SANI - F. SPINELLI in questo volume. I temi di questo intervento saranno trattati in modo più ampio e approfondito nel volume di prossima pubblicazione.

97) F. BONELLI, *Bonaldo Stringher 1854-1930*, Udine 1985, pp. 110-111.

98) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1906, *Discussioni*, tornata del 29 giugno 1906, pp. 9341-9343 (cit. da p. 9342).

In questi termini, Luzzatti riproponeva, nella Relazione di presentazione del disegno di legge per la conversione della rendita, la «questione degli sgravi». Numerose furono le iniziative prese per risolverla.

Con due differenti mozioni, repubblicani, socialisti e radicali, chiesero che l'economia risultante dalla conversione fosse immediatamente destinata a ridurre le imposte sui consumi popolari. Con una si invitava il Governo a presentare subito provvedimenti per ridurre il prezzo del sale e la tassa sullo zucchero<sup>99</sup>; con un'altra si chiedeva invece che con progetto di legge da presentarsi alla ripresa dei lavori parlamentari si diminuisse il prezzo del sale e il dazio sul petrolio e sullo zucchero<sup>100</sup>.

Era un'esigenza avvertita anche da un largo gruppo di deputati, in gran parte «ministeriali», che sottolineavano l'urgenza di diminuire le tasse sui consumi popolari e specialmente sul petrolio<sup>101</sup>.

Le diverse proposte di soluzione, emerse nel dibattito che ne seguì sulla stampa, risultarono differenziate, spesso antitetiche. Ai sostenitori degli sgravi si contrapposero coloro che erano invece favorevoli a «una politica che favori[sse] il lavoro, cioè facilit[asse] in tutti i modi lo sviluppo delle energie economiche»; sgravi di piccola importanza – si sottolineava – non sarebbero stati di «sensibile vantaggio» per i contribuenti. «Mentre la vita dello Stato è vigorosa, mentre la vita della nazione è in un periodo di magnifico rigoglio [...], non vi è *un solo* dei servizi pubblici adeguato ai bisogni del paese», scriveva «La Tribuna»<sup>102</sup>. Si ripropose insomma «il vecchio dilemma fra la politica degli sgravi e la politica del lavoro»<sup>103</sup>.

99) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1906, *Discussioni*, 2ª tornata del 29 giugno 1906, p. 9363. La mozione era firmata, fra gli altri, dagli onorevoli Chiesa, Bissolati, Agnini, Taroni, Gatti, Valeri, Enrico Ferri, Turati, Costa, Fera e Colajanni. L'on. Colajanni scriveva comunque che era opportuno «fermarsi su di un solo [sgravio] – a preferenza sul petrolio che ha anche applicazioni industriali – per renderlo sensibile»: cfr. LA RIVISTA, *La conversione della rendita*, «Rivista popolare», a. XII, n. 13, 15 luglio 1906, pp. 339-340.

100) *Ibid.*, per il testo della mozione presentata, fra gli altri, dagli onorevoli Luigi Lucchini, Arturo Luzzatto, Mira, Raccuini.

101) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1906, *Discussioni*, 2ª tornata del 5 luglio 1906, p. 9924. La mozione, presentata da 57 deputati, era firmata fra l'altro dagli onorevoli Daneo, Solinbergo, Sesia, Dal Verme, Galimberti, Raggio, Compans.

102) Si veda l'art. *Gli sgravii – od altra via?*, «La Tribuna», 4 luglio 1906.

103) FLORA, *La conversione del consolidato italiano*, cit., p. 84.

A sostegno di una politica di sgravi si schierava comunque «L'Economista» non certo «nell'intendimento di indebolire il bilancio, ma anzi [per] assicurare meglio le entrate e molto probabilmente per aumentarle» e per correggere, inoltre, il sistema tributario italiano «fondato sull'empirismo più iniquo»:

«Assicurare le entrate, perché un bilancio è tanto più solido quanto meno le sue entrate poggiano su alte aliquote di tributi; quando le aliquote sono basse il tributo non risente delle minori oscillazioni della economia pubblica, rimane inalterato anche se qualche vicenda tormenti la prosperità del paese; in pari tempo una politica di sgravi può aumentare ed in alcuni esempi ha aumentato le entrate, perché il consumo maggiore, quando sia più facilmente raggiungibile per il maggior buon mercato del prodotto, stimola facilmente la attività individuale per ottenere i mezzi onde procurarselo»<sup>104</sup>.

De Johannis riteneva insomma che si dovevano «riparare gli errori commessi durante il periodo tumultuoso della finanza», procedere a sgravi senza ulteriori rinvii<sup>105</sup>. Per garantirli anche per il futuro avanzava l'idea di consolidare l'entrata di certi consumi e di conservare «il soprareddito [per] diminuire le aliquote fiscali». Una legge avrebbe dovuto stabilire che «il maggior reddito derivato dalle gravezze sul petrolio, sale, caffè e zucchero, oltre la cifra dell'ultimo consuntivo [avrebbe dovuto] essere impiegato a diminuire tali gravezze successivamente sui detti prodotti, secondo il criterio del Ministro, o di una Commissione parlamentare, o del Parlamento»<sup>106</sup>.

104) Cfr. *Politica finanziaria*, «L'Economista», a. XXXIII, 15 luglio 1906, pp. 431-432 (cit. da p. 432). «La scienza delle finanze – sottolineava – insegna che i tributi arrivano ad un punto di saturazione oltre il quale non danno, a parità di condizioni, maggior gettito; e per conseguenza logica, quando questo punto di saturazione sia superato il tributo cozza colla finanza, perché limita il consumo a danno del bilancio stesso [...]. Ora che i ministri delle finanze non hanno più da risolvere i grandi problemi del pareggio del bilancio dovrebbero rivolgere tutti i loro studi a cercare e trovare il punto di saturazione dei prodotti, e proporsi di ridurre le aliquote dei dazi e delle tasse di fabbricazione a quel punto nel quale esse non sieno più proibizione del consumo senza vantaggio dell'erario».

105) Cfr. *Ancora sulla politica finanziaria*, «L'Economista», a. XXXIII, 19 agosto 1906, pp. 512-513 (cit. da p. 513); *Sgravi e riforma dei tributi*, 2 settembre 1906.

106) Si veda *Consolidamenti di alcune entrate*, «L'Economista», a. XXXIII, 9 settembre 1906, pp. 560-561. «Se, per esempio – spiegava – a datare dal margine di venti milioni che lascerà la conversione, se ne impiegassero quindici a sgravio di uno dei consumi popolari, riducendo di un terzo o di un quarto la aliquota di cui è gravato, e si stabilisse che tutto il maggior reddito derivante dall'aumento di consumo venisse con-

Anche «Il Sole» sosteneva che «la destinazione più idonea» del risparmio assicurato dalla conversione della rendita era «la restituzione diretta al contribuente che tanto [si era] sacrificato per giungere a questo risultato, subordinando ad esso ogni altra azione. E la restituzione diretta è lo sgravio...»<sup>107</sup>.

Pure Luigi Einaudi riteneva che la cosa più urgente «non [era] di spendere i milioni della conversione, ma di non trarli più fuori dalle tasche dei contribuenti, dove darebbero molto maggior furtto che nelle casse dello Stato. Non dimentichiamo che il vero eroe della conversione è il contribuente italiano, il quale per quarant'anni ha seguitato a pagare senza lamentarsi alte imposte, che non hanno riscontro in nessun paese del mondo»<sup>108</sup>. Nettamente favorevole ad una politica di sgravi, indicava un caposaldo che potesse costituire un criterio di orientamento fra le diverse proposte: gli sgravi non dovevano essere «fine a se stessi, e [dovevano] possibilmente giovare ad una espansione notevole dei consumi che risarcisc[esse] la finanza della perdita del reddito e dimostr[assero] la virtù di recare un vero beneficio all'industria e ai consumatori».

«Non bisogna mai dimenticare che noi non solo paghiamo troppo, ma paghiamo male in modo che ci è impedito ogni movimento. Bisogna scegliere sgravi che non solo ci permettano di pagare meno, ma insieme ci consentano di consumar di più e di sviluppare energie che oggi sono latenti per l'eccessiva pressione tributaria»<sup>109</sup>, aggiungeva sottolineando l'opportunità di una riforma an-

servato a diminuzione dell'aliquota; o meglio ancora se si prendesse un gruppo di consumi popolari, zucchero, caffè, petrolio, sale; se ne consolidasse la entrata complessiva sulla cifra data dall'ultimo consuntivo, e si stabilisse che tutto il maggior reddito derivato da questi balzelli sui detti consumi popolari fosse dedicato a diminuire la aliquota in un certo ordine - per esempio sullo zucchero finché si sia raggiunto la metà dell'aggravio attuale, poi sul caffè finché il dazio sia ridotto da 150 a 50 lire, poi il petrolio, poi il sale, si intenda nell'ordine che meglio si ritenesse convenuto -, si creerebbe così un congegno che sarebbe quasi automatico, e renderebbe per molto tempo fuori di discussione ogni questione di sgravio». Secondo il proponente, si sarebbe eliminato in tal modo «il pericolo da molti ancora temuto, che una politica di sgravi pot[esse] turbare l'equilibrio del bilancio, e questa parte dell'entrata agirebbe automaticamente; in certo modo i contribuenti si [sarebbero sgravati] da sé quanto più fosse cre[sciuto] il consumo».

107) D.V., *Sgravi e servizi pubblici*, «Il Sole», 20 luglio 1906; M.M., *Riforme finanziarie*, 5 settembre 1906.

108) EINAUDI, *Cronache economiche e politiche di un trentennio*, II, cit., pp. 400 e 402 (riferendosi sul «Corriere della Sera» del 29 luglio 1906 alla conversione e ai commenti della «Tribuna»).

109) *Ibid.*, p. 403.

che delle imposte dirette e delle tasse sugli affari.

Assai differenziate erano, tuttavia, le proposte oscillanti fra la richiesta di sgravi del 10% su quattro, cinque o anche più generi di prima necessità – in modo che tutte le regioni, dove i consumi erano spesso tanto diversi, ricavassero vantaggi da questa scelta – o lo sgravio di un solo prodotto, ma in maggiore proporzione<sup>110</sup>. E nell'ambito dei consumi popolari, differenti erano le priorità indicate, fra il sale – con un prezzo di vendita «rincarato dal monopolio governativo di circa l'800%» e che assicurava allo Stato, nell'assestamento 1905-1906, L. 79.923.000<sup>111</sup> –; il petrolio – di cui si compravano all'estero circa 680.000 quintali, gravato da 48 centesimi di dazio al litro, da una gabella che rappresentava circa il 250% del valore, con un consumo per questo ridotto a 2 Kg. circa per testa e per anno ma che «gettava», compresi i derivati, L. 31.700.000 –; il caffè – con un dazio aumentato, dal 1877 al 1897, da 80 lire al quintale a 150 lire, che assicurava entrate di 24 milioni e mezzo –; lo zucchero – che pagava una tassa di fabbricazione da 67,20 a 70,15 lire al quintale ed un dazio doganale da 88 a 99 lire, a seconda che si trattasse di zucchero non raffinato o raffinato –; il grano – gravato da un dazio di lire 7,50 al quintale, «un misto di dazio fiscale e di dazio protettivo»<sup>112</sup>.

110) Si veda l'art. *Sgravi e riforma dei tributi*, «L'Economista», a. XXXIII, 2 settembre 1906.

111) Cfr. l'art. cit. *Riforme finanziarie*, su «Il Sole», 5 settembre 1906. Ma «La Perseveranza», pur favorevole agli sgravi, avanzava riserve su quelli del sale e dello zucchero: cfr. *La conversione della Rendita e la riduzione di alcune tasse*, 9 luglio 1906; MO, *Dopo la conversione della Rendita*, 30 luglio 1906; *A proposito di sgravi*, 3 agosto 1906. Successivamente (cfr. *Politica di sgravi tributari*, 12 settembre 1906) sottolineò che «disperdere alcune decine di milioni in una serie di piccoli sgravi sarebbe [stata] una pessima politica».

112) «Il Sole», 5 settembre 1906, cit. Anche fra coloro che erano favorevoli agli sgravi dei suddetti prodotti, non mancavano diversità sulla priorità, sull'entità e sulla graduazione: si vedano, ad esempio, le risposte all'inchiesta *Come impiegare gli utili della conversione*, realizzata da «Il Secolo» il 12 agosto 1906 e il 22, 23, 24, 25, 26, 30, 31 agosto; *Come impiegare gli utili della conversione della rendita*, 2, 4, 5, 19 settembre 1906. L'on. Albasini Scrosati proponeva di iniziare la manovra con la riduzione del dazio sul grano; Gaetano Mosca – favorevole «ad alleviare quelle imposte che più ostacolavano l'aumento della produzione e della ricchezza» – era invece per iniziare con quella del petrolio. Su questa posizione consentivano, fra gli altri, gli onn. Mira, Luchino Dal Verme, Colajanni, Pietro Lacava, Giacomo Albertini, Salvatore Orlando. Sulle stesse posizioni «La Perseveranza»: cfr. *A proposito di sgravi*, 3 agosto 1906; *Consumi popolari e sgravi tributari*, 27 settembre 1906. A favore dello sgravio del petrolio – una riduzione «finanziariamente ed economicamente ottima» – si schierava anche «La Vita», pur contraria ad una «politica di sgravi sui consumi che resterebbe senza effetti, scriveva, tranne – e svantaggiosamente – che per il bilancio»: cfr. sul nu-

Francesco Saverio Nitti, contrario ad una politica di sgravi, alle «piccole riduzioni di tariffe»<sup>113</sup>, riteneva che, nel «paese più povero tra i grandi paesi dell'Europa civile», era necessario «destinare tutte le energie disponibili a scopi di produzione», soprattutto per combattere l'analfabetismo, per intensificare la lotta contro la malaria e per un vasto «programma di nazionalizzazione delle forze idrauliche». L'invito al Governo – al quale aveva rivolto una interpellanza il 3 luglio 1906 – e alla Camera era di scegliere uno dei due indirizzi ritenuti inconciliabili: la diminuzione delle imposte – «inutile ed inefficace» – o una politica di produzione<sup>114</sup>.

De Viti de Marco, invece, aveva sostenuto, intervenendo sulle comunicazioni del governo Sonnino, che non vi dovesse essere dualismo tra la legislazione sociale e la riforma tributaria, che non era più rinviabile la riduzione delle imposte indirette sui consumi popolari e, possibilmente, la estensione dei limiti dei redditi minimi esenti di imposte dirette<sup>115</sup>. L'obiettivo della riforma tributaria era però reso incerto dal prevalere «degli interessi particolari che vi-

mero del 19 ottobre 1906, L. FONTANA-RUSSO, *Il petrolio nei futuri sgravi fiscali* e il commento della Direzione del giornale. A favore del solo sgravio del petrolio, pure *Conversione e sgravi tributari*, sul filogiolittiano «La Tribuna», 16 luglio 1906. Anche il periodico dei liberisti era favorevole ad un ribasso del dazio sul petrolio e ad una riduzione del prezzo dello zucchero: cfr. L'IDEA LIBERALE, *Dopo la conversione*, «L'idea liberale», 31 luglio 1906, pp. 269-272.

Per il dibattito sullo zucchero: «Il Sole» (cfr. l'art. *Riforme finanziarie* del 5 ottobre 1906) proponeva di rinviarlo «di alcuni anni». Cfr. pure *Lo sgravio degli zuccheri*, «Il Secolo», 5 ottobre 1906; *L'insurrezione degli industriali dello zucchero*, 7 ottobre 1906; E. SELLA, *Una nuova forma di diabete (All'Unione Zuccheri)*, 12 ottobre 1906; *Vogliano camminare sui piatti (A proposito di zuccheri)*, sul n. del 26 ottobre. A favore di uno sgravio ma a condizione che tenesse «in giusto conto le condizioni dell'industria nostrana degli zuccheri», che fosse graduale e «in ragionevoli limiti»: *Gli sgravi e gli zuccheri. Intervista coll'on. Villa*, «La Perseveranza», 17 ottobre 1906; *Polemiche a proposito di sgravio sugli zuccheri. Lettere degli onorevoli Maraini e Villa*, 26-27 dicembre 1906.

- 113) F. NITTI, *La politica dei piccoli sgravi. Illusioni e pericoli*, «La Vita», 18 luglio 1906. Nitti riteneva questi interventi «soltanto una perdita netta per l'Erario» portando ad esempio «il caso della città di Napoli. La legge 8 luglio 1904 sull'incremento industriale della città stabiliva uno sgravio di tre milioni a beneficio delle merci di maggior consumo popolare. Le riduzioni pareva dovessero recare vantaggi grandissimi, invece non hanno portato nessun vantaggio».
- 114) F. NITTI, *Tra errori vecchi e illusioni nuove. Riforme tributarie e sgravi*, «La Vita», 15 luglio 1906; *La produzione nazionale e le riforme tributarie*, 21 luglio 1906. Per il testo dell'interpellanza: Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1906, *Discussioni*, tornata del 3 luglio 1906, p. 9663.
- 115) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1906, *Discussioni*, tornata del 10 marzo 1906, pp. 6482-6487 (cit. da p. 6485).

ve[vano] sul bilancio dello Stato e dalla debolezza storica del contribuente». Lo stesso margine a disposizione dopo la conversione, minore comunque rispetto a quelli ordinari dati dai bilanci degli ultimi anni, rischiava di essere «assorbito da quei medesimi interessi che avevano finora impedito la riforma tributaria ... Terni; Compagnie di navigazione; costruzioni navali; ferrovieri; militari di terra e di mare; insegnanti d'ogni sesso e grado, organizzati dalle scuole elementari alle Università; impiegati di cui rifacciamo e gonfiamo quotidianamente gli organici; leggi regionali... e mi par che basti!».

Secondo De Viti de Marco, il «programma della Democrazia» non doveva caratterizzarsi, così, con la scelta fra gli sgravi – o riproponendo «il vecchio arnese della gabella del sale» – ma con la riduzione o con il blocco della spesa pubblica rispetto a quelle private. La sua «missione», doveva essere «*creare il contribuente come forza politica concreta, [...] la condizione prima ed elementare della riforma tributaria*»<sup>116</sup>.

In quelle circostanze, la riforma tributaria avrebbe dovuto risolversi «nella diminuzione o almeno nell'arresto di ogni ulteriore aumento delle spese pubbliche in rapporto alle spese private, perchè l'indefinito crescere di quelle è diventato – senza discriminazioni di spese militari o civili – un fenomeno per sé parassitario, improduttivo, relativamente allo insufficiente sviluppo delle seconde».

L'economista non condivideva l'importanza della scelta, non intendeva «parteggiare in astratto pel grano, contro il petrolio o pel sale contro il grano»: bisognava semmai «reclamare lo sgravio di 10 o di 100 secondo la possibilità del bilancio sui dazi che rincaravano in genere la vita del cittadino»<sup>117</sup>.

Dopo la conversione, anche il sindacalista rivoluzionario Maurizio Maraviglia definiva la riforma tributaria «l'unico problema veramente grave»; non escludeva provvedimenti di sgravio sui consumi popolari, da ottenersi tuttavia non «da economie nelle spese di utilità generale ma mediante un inasprimento fiscale sui redditi di monopolio industriale ed agricolo, sulla ricchezza improduttiva

116) Cfr. *Come impiegare gli utili della conversione della rendita*, «Il Secolo», 23 agosto 1906. Nella risposta all'intervista, De Viti de Marco precisava che la scelta fra «grano, petrolio, sale, zucchero (e perché non anche il lotto?) [era] cosa molto secondaria, che [andava] decisa dalla opportunità del momento».

117) «Il Secolo», 23 agosto 1906, art. cit.

ed in genere sui contribuenti più ricchi»<sup>118</sup>. A «scopi di utilità generale (istruzione popolare, protezione del lavoro, colonizzazione interna, lotta contro la malaria)» avrebbe dovuto essere destinati inoltre gran parte degli avanzi<sup>119</sup>. In sostituzione delle imposte ridotte o abolite per sgravare i consumi popolari, proponeva un'imposta generale sul reddito a carattere progressivo ed un'imposta sul consumo del vino – due forme di tassazione non nuove nella storia della finanza italiana – indicando due obiettivi: ricondurre il sistema tributario al principio della «capacità contributiva» e favorire «la sistemazione e l'affrancamento delle finanze locali»<sup>120</sup>. Non contrario alle prospettive di riforma del Wollemborg, di Bonomi, dello stesso Maraviglia, Ernesto Cesare Longobardi insisteva però – criticando le proposte dell'Estrema Sinistra – per scelte selettive di sgravi su alcuni consumi popolari; rinviava ad un secondo momento interventi di carattere più generale anche per garantire adeguati margini di bilancio riprendendo, «se necessario, la lotta contro il parassitismo militarista e burocratico dello Stato Italiano»<sup>121</sup>, in particolare contro le spese militari, criticate – seppur con motivazioni diverse – sia dai riformisti che dai sindacalisti rivoluzionari<sup>122</sup>.

118) M. MARAVIGLIA, *Dopo la conversione: sgravi e riforma tributaria*, «Avanti!», 24 luglio 1906.

119) M. MARAVIGLIA, *Per un miglior ordinamento dei tributi. Il fiscalismo e gli sgravi*, «Avanti!», 25 agosto 1906. «Quando i tempi saranno maturi – aveva scritto sul numero del 19 agosto, *Per un migliore ordinamento dei tributi. Il metodo e i principi di una riforma* –, le classi lavoratrici faranno di meglio che una riforma per correggere le distribuzioni del reddito».

120) M. MARAVIGLIA, *Per un miglior ordinamento dei tributi. Le nuove imposte*, «Avanti!», 13 settembre 1906. Senza aumentare l'onere complessivo attuale, le nostre proposte – precisava –, mediante un aggravio dei contribuenti più ricchi di soli 80 milioni e dei consumi non di prima necessità per soli 14 milioni, consentono uno sgravio dei consumi popolari per 100 milioni e con vantaggio effettivo per i contribuenti poveri di circa 200 milioni, lasciando nello stesso tempo un largo margine da dedicare al miglioramento dei servizi pubblici di utilità generale».

121) E. C. LONGOBARDI, *La conversione della rendita e il fiscalismo italiano*, «Avanti!», 15 agosto 1906; *Politica del lavoro e riduzione di tributi*, 2 settembre 1906 (per la citazione).

Per il suo giudizio sul libro di Nitti, «uno dei più salutari contributi alla nostra letteratura politica economica»: *La ricchezza dell'Italia*, «Avanti!», 2 agosto 1905.

Si veda inoltre, per una bibliografia, in F. ANDREUCCI - T. DETTI, *Il movimento operaio italiano. Dizionario biografico 1853-1943*, III, Roma 1977, pp. 152-154, *Ernesto Cesare Longobardi* di Enzo Santarelli.

122) I. BONOMI, *Le spese militari. I duecento milioni di opere straordinarie*, «Avanti!», 17 novembre 1906; *Contro la piovra. L'urgente dovere dell'Estrema Sinistra*, 23 novembre, *Meno armi e più vagoni*, 27 novembre 1906.

Nel tentativo di bloccarle, Turati aveva firmato alla Camera una mozione con altri deputati dell'Estrema Sinistra<sup>123</sup>. Sulla «Critica Sociale» aveva aperto poi un dibattito – dichiarando di non essere stato mai «entusiasta di una politica di semplici sgravi» – sull'alternativa «diminuzione d'imposte/politica di produzione» che non si concluse e dal quale non emersero neppure linee di un indirizzo comune sulla questione tributaria<sup>124</sup>.

«Una proposta pratica» fu avanzata invece da Antonio Graziadei: basata sulla convinzione che, in quella situazione finanziaria, non erano possibili contemporaneamente una «politica del lavoro», una «politica di miglioramento dei servizi pubblici e una «politica di sgravi» prospettò la creazione di un fondo per gli sgravi e per il miglioramento dei pubblici servizi, di circa mezzo miliardo<sup>125</sup>. Due principi avrebbero dovuto orientare la scelta: concentrare gli sgravi «su pochi articoli», preferire quelli che assicurassero «il consumo più estensibile»; riconosciuti come «prematuri» quelli del grano e del sale<sup>126</sup>, gli interventi si sarebbero così concentrati sullo zucchero e sul petrolio<sup>127</sup>.

123) LA CRITICA SOCIALE, *I socialisti e le spese militari*, «Critica sociale», a. XVI, n. 21, 1° novembre 1906, pp. 321-322; V. PIVA E LA CRITICA SOCIALE, *Ancora i socialisti e le spese militari*, «Critica sociale», n. 22, 16 novembre 1906, pp. 337-340.

124) J. TIVARONI, *Politica di produzione o diminuzione d'imposte?* «Critica sociale», a. XVI, n. 15, 1° agosto 1906, pp. 229-230. Tivaroni proponeva di lasciare «alla libera disposizione dei contribuenti i milioni che avanza[vano] al Tesoro». Altri preferivano, invece «la politica di produzione, sostenuta dal Nitti»: cfr. M.A. D'AMBROSIO, *Diminuzione d'imposte, ovvero politica di produzione o di lavoro?*, *ibid.*, n. 18, 16 settembre 1906, pp. 278-279.

125) Cfr. *Intorno alla riforma tributaria. Una riforma pratica*, «Avanti!», 28 novembre 1906; A differenza della proposta Ferri dell'ottobre 1905, Graziadei proponeva di fare «un debito ammortizzabile per un capitale corrispondente ad una somma d'interessi e di ammortamento di 20 milioni annui, e per pagarlo si destinino i 20 milioni che per l'appunto si risparmiano ogni anno col primo grado della conversione. Si impieghi poi il capitale così ottenuto preferibilmente in quei miglioramenti di servizi pubblici, scriveva, escluse le ferrovie le quali sin d'ora possono e devono bastare a loro stesse, ed in quelle forme di sgravi che, in base alla stessa natura economica, siano atte a fornire un recupero all'erario». Ferri aveva proposto un prestito di 1000 milioni perché vi comprendeva tutti i servizi pubblici, a cominciare dalle ferrovie, che il Graziadei considerava invece, nel suo progetto, a parte.

126) A. GRAZIADEI, *Per la riforma tributaria. Una proposta pratica*, «Avanti!», 23 dicembre 1906.

127) A. GRAZIADEI, *Per gli sgravi e pei pubblici servizi. Una proposta pratica*, «Avanti!», 24 dicembre 1906. Secondo i suoi calcoli, gli sgravi da lui proposti avrebbero comportato per il fisco una perdita totale annua di lire 62.344.000 (lire 38.334.000 per lo zucchero e lire 24.000.000 sul petrolio). «Il recupero non [avrebbe dovuto] avvenire d'un salto, ma secondo un processo graduale».

«La Tribuna» non considerava, invece, «la soluzione migliore la così detta politica degli sgravii». I provvedimenti attuabili, lo sarebbero stati – scriveva – «in misura limitata, e quindi inefficace». Gli interventi avrebbero dovuto riguardare piuttosto i servizi pubblici, l'introduzione della proporzionalità nelle tasse sugli affari, «una effettiva perequazione nella pressione tributaria»<sup>128</sup>. Nell'ambito di una scelta fra gli sgravi considerava esclusivamente quello sul petrolio che, «per ragioni economiche e finanziarie, meglio si presta[va] all'inizio di una politica di alleggerimenti»<sup>129</sup>.

Nel dibattito, emergeva frequentemente il tema del pareggio del bilancio: era richiamato anche in relazione ai «due tempi» della conversione della rendita, al passaggio dopo cinque anni al nuovo tasso del 3 1/2 per cento. Si temeva, ricordando il precedente della conversione fatta dal Goschen in Inghilterra<sup>130</sup>, una crisi finanziaria, mentre le condizioni del Tesoro avrebbero dovuto mantenersi «nelle condizioni di attuale prosperità» e alle «Banche di emissione risanate [si sarebbe dovuto dare] un ordinamento più elastico perché [potessero] meglio adattarsi alle condizioni del paese»<sup>131</sup>.

Si imponeva insomma, secondo «La Tribuna», «l'impegno ad una finanza ancor più rigida, al mantenimento di una situazione del Tesoro ancor più florida in guisa da escludere qualsiasi timore di

128) Cfr. *Gli sgravi – od altra via?* «La Tribuna», 4 luglio 1906. «Non vi è un solo dei servizi pubblici – scriveva il quotidiano filogiolittiano – adeguato ai bisogni del paese. Questo lavora, produce, si muove e si agita; ma ad ogni passo si sente inceppato, paralizzato, asfissiato da questa insufficienza dei suoi apparati motori [...]. Senza compromettere le sorti del bilancio con innovazioni troppo ardite, si può benissimo raggiungere una maggiore giustizia nei pesi delle imposte mediante una ben congegnata traslazione dei tributi».

129) Si veda *Conversione e sgravi tributarii*, «La Tribuna», 16 luglio 1906.

130) L. EINAUDI, *Dopo dodici anni. II*, in ID., *Cronache economiche e politiche*, II, cit., pp. 387-393. «La riduzione automatica della rendita del 3,75 al 3,5 potrà quindi ridurre il valore capitale del nuovo titolo in borsa al disotto della pari, con danno del credito italiano. È ciò che successe al consolidato inglese convertito nel 1888 dal 3 al 2,75% subito e al 2,5 dopo 14 anni. Nel 1888 erano buone le condizioni del tesoro e del mercato, ed il titolo 2,75% mantenne i corsi del vecchio 3%; ma nel 1903, quando il 2,75 fu ridotto al 2,5% la guerra del Transvaal aveva scosso il consolidato inglese, ed il nuovo 2,5% fu quotato appena 26 lire, ed oggi si aggira sulle 90 lire, tenendosi considerevolmente al di sotto della pari. Senonché, riconosceva, l'obiezione non è decisiva» (cit. dalle pp. 388-389).

Nello stesso senso, *Sulla conversione della rendita*, «L'Economista», a. XXXIII, 23 settembre 1906, p. 591-592.

131) *Ibid.*, p. 591.

pareggio, e peggio ancora, qualsiasi eventualità di dover ricorrere al credito per provvedere a pubblici servizi»<sup>132</sup>.

##### 5. - *Il dibattito sul programma di Majorana*

In un discorso-programma a Catania, il ministro del Tesoro richiamava i temi del dibattito svoltosi nei mesi precedenti, i diversi – e talvolta contraddittori – indirizzi emersi («politica degli sgravi», «politica di riforme», «politica di lavoro», «politica di sviluppo e di intensificazione dei servizi pubblici»), confermava l'impegno del ministro delle Finanze, on. Massimini, a «completare» il disegno di legge sul riordinamento dei tributi comunali da lui presentato alla Camera nel dicembre 1905 e non ritirato dal ministero Sonnino, ma non definiva le scelte, gli impegni del Governo per gli sgravi<sup>133</sup>. «Di concreto non abbiamo invece incontrato che due punti – commentava «L'Economista» –: il mezzo miliardo per le spese ferroviarie e i duecento milioni di spese straordinarie militari divisi in dieci esercizi. Tutto il resto è rimasto indeterminato, inafferrabile [...]. Ma la nostra maggiore delusione sta nel rinvio degli sgravi e nella magra giustificazione di questo rinvio»<sup>134</sup>.

132) Cfr. il cit. art. *Conversione e sgravi tributari*, sul numero del 16 luglio 1906.

133) Cfr. per il testo del discorso, *Il discorso del Ministro del Tesoro a Catania*, «L'Economista», a. XXXIII, 11 novembre 1906, pp. 712-716.

134) Cfr. *Sul discorso dell'on. Majorana*, «L'Economista», a. XXXIII, 11 novembre 1906, pp. 703-704. «La conversione della rendita, si diceva, teneva tutto sospeso. Ed ora che questa grande operazione è felicemente compiuta, e si attendeva che il Governo mantenesse le ripetute e solenni promesse, ecco il Ministro del Tesoro che non ha ancora avuto il tempo di fare il conto della spesa» (cit. da p. 704). Cfr. pure, per un commento: *Discorso grigio*, «La Perseveranza», 9 novembre 1906. Il rinvio di una vera riforma dei tributi locali era stato criticato, in precedenza, anche nella Relazione – opera dell'on. Giuseppe Majorana per i primi tre Titoli e dell'on. V.E. Orlando per gli altri due – della Commissione della Camera dei deputati sul disegno di legge relativo a provvedimenti per le Province meridionali, per la Sicilia e la Sardegna (cfr. *Atti Parlamentari*, Camera dei deputati, legislatura XXII, sessione 1904-1906, *Documenti* N. 358-A). Una riforma dei tributi locali – avevano sostenuto criticando il «continuo rimando della grossa questione tributaria [...] – non può non essere coordinata a una riforma del sistema tributario dello Stato; parlando di riforma tributaria generale è all'una e all'altra che intendiamo riferirci. Ma è anche, la riforma dei tributi locali, generalmente ritenuta il principio della riforma del sistema tributario dello Stato; quando non si vada al concetto più largo che le due riforme non possono formarne in fatto che una [...]. Vi è intanto – scrivevano ancora gli Autori della Relazione –, una grande nota, che domina tutto il mondo tributario, comunale, provinciale e di Sta-

«Tenendo distinti gli sgravi e gli aumenti di spese degli investimenti di capitale in alcuni grandi servizi pubblici – sottolineava Einaudi –; devolvendo a questi sgravi e a queste maggiori spese i frutti della conversione e i forti avanzi di bilancio indipendenti dalla conversione; non occultando più – ch  sarebbe follia il farlo – gli avanzi stessi, c'era modo e materia per ammannire ben pi  vasto, pratico ed esauriente programma alle aspettative del paese»<sup>135</sup>.

Critico nei confronti del discorso pronunciato a Catania dall'on. Majorana, anche Einaudi ribadiva in un articolo dell'11 novembre 1906 la convinzione che fin da allora bisognava «consacrare agli sgravi tutto il prodotto della conversione».

«Ed anche qui non decidendosi all'ultimo momento a fare qualche riforma spaiata e frammentaria e perci  poco proficua, ma stabilendo coi 20 milioni che cominceranno a godersi nell'anno venturo e coi 20 milioni che si avranno nel 1912 un vero e proprio fondo di sgravi. Noi siamo convinti che con questa somma – ove sia religiosamente consacrata a questo solo intento – si possa fare assai di pi  di quanto si creda [...]. Bisogna insomma rifare col fondo degli sgravi a rovescio il cammino che si   percorso dal 1860 al 1895. Durante quel periodo, che in certi momenti fu non solo politicamente, ma anche finanziariamente eroico, la dura necessit  delle cose, l'urgenza dei disavanzi e delle spese, ci spingeva ad aumentare ogni giorno i tributi; e quanto pi  i tributi aumentavano e nuovi tributi si imponevano, tanto meno rendevano quelli preesistenti; sicch  di nuovo il diminuito gettito spingeva a crescere le aliquote nella speranza disperata di potere colla energia della pressione tributaria sopperire ai decrementi che l'avidit  del fisco cagionava nel gettito delle imposte. Oggi   giunto il momento di mutare strada; e con un addolcimento progressivo delle aliquote – compiuto col presidio di un fondo di sgravi alimentato in origine dai frutti della conversione ed in seguito dai risultati degli sgravi stessi – provocare quegli incrementi lenti e sicuri di reddito che i nostri predecessori, incalzando i bisogni, dovettero procacciarsi col metodo rozzo dell'inasprimento delle imposte»<sup>136</sup>.

Neppure il buon andamento della Rendita – che dimostrava «una superiorit  sui Consolidati degli altri paesi», nonostante il rin-

to, e d  la prima diagnosi del male: necessit  di una pi  equa distribuzione dell'onere tributario. Sono qui i problemi della perequazione, la vera e la generale, e della traslazione dei tributi». Per un commento alla legge 15 luglio 1906, n. 383 cfr.: L. GABBIOLI, *Appendice prima al Commento della legge comunale e provinciale di Giuseppe Saredo*, Torino 1908.

135) EINAUDI, *Cronache economiche e politiche di un trentennio*, II, cit., p. 438.

136) *Ibid.*, p. 442.

caro del danaro nei principali paesi europei, l'aumento dello sconto, a Londra, dal 4% al 6% nel giro di alcune settimane<sup>137</sup> –, costituì un incentivo per il Governo a precisare un programma complessivo di sgravi, seppur di graduale realizzazione. Nella Esposizione finanziaria, l'on. Majorana assicurò che dall'avanzo di 63 milioni circa, accertati per il 1905-1906, 60 milioni sarebbero stati destinati a servizi e lavori pubblici; indicò in 610 milioni le maggiori spese ferroviarie per l'assetto delle linee e per il nuovo materiale; confermò l'impegno per la riforma tributaria – da concepire come un complesso di provvedimenti graduati, fra loro «organicamente congegnati», da non limitare alla riduzione dell'onere dei tributi, ma da ispirare «anche al principio di un equa traslazione dei tributi stessi»<sup>138</sup> –, ma senza enunciare – fu il commento della stampa – alcuna «idea nuova, che segnasse il principio di una nuova era per la finanza italiana [...]»; la rivoluzione economica che ha compiuto il paese in questi ultimi anni è arrivata a modificare il modo con cui il Governo vede la situazione e concepisce i propri doveri; il Ministro del Tesoro è un contabile e niente di più che un contabile...»<sup>139</sup>.

Il dibattito che si svolse, in seguito ad una mozione presentata dall'on. Bertolini, costituì una «risposta doverosa» della Camera, a fine dicembre, alla Esposizione finanziaria, ma servì solo in parte a delineare le posizioni dei Gruppi, divisi al loro interno, sulla questione tributaria. Gli interventi furono limitati: «i Capi partito [credettero] conveniente tacere»<sup>140</sup>; nessun deputato socialista intervenne nella discussione.

L'on. Bertolini sottolineò che era «vana, dannosa illusione credere alla possibilità di veri sgravi, ossia di notevole assoluta diminuzione della somma complessiva dei tributi» e che bisognava non dimenticare «il dissesto della finanza locale, allo stato cronico»<sup>141</sup>.

137) Cfr. *Il rincaro del denaro e il mercato italiano*, «La Perseveranza», 18 novembre 1906.

138) Atti Parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1906, *Discussioni*, tornata del 4 dicembre 1906, pp. 10363-10380 (cit. da p. 10379).

139) Cfr. *Una Esposizione di spese*, «L'Economista», a. XXXIII, 9 dicembre 1906. Un analogo commento su «La Perseveranza», 5 dicembre 1906, *Esposizione contabile*. Anche secondo Maggiorino Ferraris la conversione della rendita avrebbe dovuto «segnare la nuova direttiva della politica finanziaria ed economica dell'Italia»: cfr. *Una lettera agli elettori di Maggiorino Ferraris*, «Il Secolo», 22 novembre 1906.

140) Si veda *Le questioni finanziarie alla Camera*, «L'Economista», a. XXXIII, 23 dicembre 1906, pp. 799-800.

141) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1906, *Discussioni*, 2ª tornata del 19 dicembre 1906, pp. 11253-11254, per le citazioni.

Il tema degli sgravi tornò comunque in tutti gli interventi, seppure con motivazioni ed obiettivi diversi. Fu l'on. Daneo a precisare che la richiesta non era per una «finanza di sgravi» ma per «una politica di sgravi [...] intonata al concetto della futura riforma» non trascurando i primi sgravi sul petrolio e sullo zucchero, «senza tema di serio danno per l'erario e con grande efficacia politica»<sup>142</sup>. L'Italia era il paese d'Europa ad avere «il maggiore avanzo, esclusa forse l'Inghilterra»; «un maggior freno alle spese» avrebbe consentito, sostenne Maggiorino Ferraris, una politica di riforme e di sgravi «alle tariffe dei servizi pubblici e nelle tasse che più preme[vano] sui consumi popolari e sulle piccole fortune»<sup>143</sup>. L'on. Chiesa avanzò invece la richiesta di sgravi sul petrolio, lo zucchero, il sale e il grano mentre l'on. Colajanni propose di destinare gli avanzi di bilancio a più obiettivi: la scuola, il regime delle acque, il rimboschimento<sup>144</sup>.

«Economicamente e finanziariamente, gli sgravi anche se con mano felice scelti e attuati, [avrebbero] indebolito, almeno in via transitoria, la finanza», sostenne invece l'on. Wollemborg; erano, inoltre giudicati ispirati «a una concezione sociale e politica conservatrice» e avrebbero impedito una modificazione «sostanziale» dell'assetto tributario<sup>145</sup>; un assetto nel quale – come riconosceva il ministro Majorana rispondendo a Colajanni – «da parecchio tempo la considerazione individuale prevaleva su quella dello Stato e gli interessi di classe su quelli veramente sociali»<sup>146</sup>.

«Pur troppo bisogna farsi in proposito un convincimento, per quanto sia doloroso – commentò la “gazzetta settimanale” fiorentina –; tutti riconoscono la iniquità dell'attuale sistema tributario; tutti sanno per scienza o

142) *Ibid.*, pp. 11260-11267 (pp. 11261 e 11267 per le citazioni).

143) *Ibid.*, pp. 11269 e 11275.

144) *Ibid.*, tornata del 20 dicembre 1906, pp. 11300-11306 per l'intervento di Eugenio Chiesa e pp. 11308-11315, per quello di Colajanni. Cfr. pure, per le sue posizioni: *Sono io un conservatore?*, «Rivista popolare», a. XII, n. 24, 31 dicembre 1906, per il testo della lettera inviata al «Lavoro» di Genova e pubblicata il 28 dicembre, relativa ai commenti sul suo intervento alla Camera. Per l'intervento di Romussi il quale sottolineò che gli sgravi avrebbero dovuto essere solo «l'inizio, il pegno della riforma tributaria»: *ibid.*, pp. 11306-11308.

145) *Ibid.*, pp. 11277-11284. «La semplice politica di sgravi e la politica finanziaria riformatrice – ribadì – sono, in modo essenziale, distinte e per più rispetti divergenti ed opposte» (cit. da p. 11283).

146) *Ibid.*, pp. 11316-11327 per la risposta agli intervenuti nel dibattito e per la riaffermazione degli impegni per i servizi, per i lavori pubblici – 610 milioni per le ferrovie, 100 milioni per i porti – e per gli sgravi (cit. da p. 11316).

per esperienza che esso è progressivo al rovescio, che cioè colpisce più i non abbienti che gli abbienti; tutti riconoscono che un cumulo di ingiustizie si aggravano sui contribuenti; ma nello stesso tempo tutti hanno paura di toccare il nostro incivile sistema tributario, perché non abbiano a cadere le pietre su coloro stessi che ne voterebbero il rinnovamento»<sup>147</sup>.

L'impegno per la riforma tributaria trovava una conferma nel dibattito parlamentare – nonostante il mancato intervento del ministro delle Finanze per esporne le «linee generali» e per valutare le richieste di sgravio – anche se, precisò l'on. Majorana, una riforma tributaria che «investisse tutto ad un tratto l'organismo finanziario dello Stato non [era] possibile in Italia», dovendo procedere «gradualmente, [a] cominciare dagli enti locali»<sup>148</sup>.

La politica finanziaria del Ministero veniva comunque giudicata un «fallimento» da Ivanoe Bonomi che precisava quali dovevano essere «le linee direttive di un indirizzo democratico»<sup>149</sup>. Rispetto alla «politica degli sgravi» – e alla riduzione dei dazi doganali – sostenuta da Maggiorino Ferraris e «con opportune modificazioni e riduzioni» da Antonio Graziadei, Bonomi era favorevole al dise-

147) Cfr. *Le questioni finanziarie alla Camera*, «L'Economista», a. XXXIII, 23 dicembre 1906, p. 800. Anche l'on. Rubini, favorevole alla riduzione delle tasse, era convinto che «non ne faremo nulla», scriveva a Luzzatti il 25 dicembre 1906. «Da noi è l'arrembaggio a chi primo arriva da un lato, e mentre per soddisfare i prepotenti il bilancio è sempre pronto, per i bisogni si inventano gli espedienti più curiosi e pericolosi, dall'altro lato. Ecco, anche, perché voglio la riduzione delle tasse: per mettere almeno in salvo qualche cosa, oltre che assolvere a un dovere di coscienza. Con i 20 milioni si possono fare zucchero e petrolio; un ministro ardimentoso le due insieme; un altro meno ardimentoso, a distanza di uno o due anni. Ma non ne faremo nulla: né riduzione di tasse odiose, né i necessari armamenti (questi forse sì e in parte ma coll'inganno). No: ci faremo spolpare fino all'osso dalle schiere peggiori del funzionario; giannizzeri in borghese, o pretoriani, dacché siamo a Roma, mentre la fermezza usata a suo tempo, anche a costo di gravi sacrifici, avrebbe salvata la posizione, perché, in fondo, la gran maggioranza è od era buona, io mi trovo isolato, impotente: talvolta resisto con frutto derisorio, tale altra devo far finta di non vedere» (ALV, b. 28, fasc. *Rubini*). Sul sistema tributario italiano, cfr. REPACI, *Il sistema tributario italiano*, cit., p. 95, tabella 23. Gettito di tutti i gruppi di imposte per quinquennio e tabella 24. Numeri indici del gettito dei gruppi d'imposte.

148) Atti parlamentari, Camera dei deputati, legislatura XXII, I sessione 1904-1906, *Discussioni*, tornata del 20 dicembre 1906, p. 11326. «Il paese [...] non può essere pago del semplice programma di spese», commentò «Il Sole» - cfr. D.V., *La questione tributaria e la finanza locale* sul numero del 26-27 dicembre 1906 – che giudicò «censurabile la condotta dello Stato verso i corpi locali» e favorevolmente, invece, lo sgravio del petrolio, «opportuno e utile industrialmente e finanziariamente».

149) I. BONOMI, *Politica finanziaria. Le linee direttive di un indirizzo democratico*, «Critica sociale», a. XVII, n. 1, 1° gennaio 1907, pp. 7-9 (cit. dal pp. 8 e 9).

gno di riforma dell'on. Wollemborg e alla precedenza allo sgravio dei dazi interni, sottolineando «la convenienza per la democrazia che, in un Governo democratico del prossimo avvenire, preval[essero] le idee del Wollemborg e dell'Alessio, i quali si propone[vano] di imitare l'esempio di Gladstone». L'approvazione di una diminuzione dei dazi doganali era condizionata alla scelta che ne sarebbe stata fatta in modo da assicurare, «a breve scadenza, la reintegrazione totale o parziale del bilancio», mediante l'incremento del consumo, senza compromettere la politica di spese e la riforma tributaria.

Per gli sgravi, Bonomi riteneva comunque che seppure fosse stato possibile procedere contemporaneamente a quelli del petrolio e dello zucchero, «le correnti capitalistiche prevalenti» non avrebbero permesso di «toccare il regime degli zuccheri, l'arca santa della più grassa cuccagna del capitalismo protetto d'Italia»<sup>150</sup>. Negativo fu anche il giudizio sul disegno di legge presentato dal Ministro delle Finanze, il 31 gennaio 1907, all'esame di una apposita Commissione parlamentare<sup>151</sup> che in sostanza intendeva «mettere al posto delle due imposte locali esistenti, l'imposta di famiglia e l'imposta sul valore locativo, un'imposta nuova chiamata imposta sull'entrata»<sup>152</sup>.

Sull'argomento degli sgravi, Einaudi ribadiva all'inizio del 1907<sup>153</sup>

150) Cfr. *Il fallimento della politica finanziaria*, «Avanti!», 27 dicembre 1906. A favore di una «graduale diminuzione della protezione» si dichiarava anche «La Stampa», commentando gli interventi dell'on. Villa e dell'on. Maraini: cfr. *Gli sgravi e gli zuccheri. Intervista all'on. Villa*, sul numero del 17-18 dicembre e *Polemiche a proposito di sgravio sugli zuccheri. Lettere degli onorevoli Maraini e Villa*, del 26-27 dicembre 1906.

151) Si veda l'art. *La riforma dei tributi locali*, «Avanti!», 7 febbraio 1907. Bonomi la definì «caricatura di una vera e propria imposta sul reddito».

152) L. EINAUDI, *La riforma dei tributi locali*, in *Cronache economiche e politiche*, II, cit., pp. 495-499. Einaudi giudicò la riforma «disgraziata» (p. 495), non vi approvò l'inserimento di «parecchi fronzoli inutili e allarmanti» (p. 497), sottolineando di non meravigliarsi se negli Uffici della Camera il disegno di legge aveva avuto «accoglienze ostili, pur fra i membri di parte ministeriale e [fosse] oramai tacitamente buttato a mare dai giornali ufficiosi» (p. 499). Di «insurrezione della Camera contro il parto dell'on. Massimini, che ha rimesso in luce un organismo nato morto dell'on. Majorana» parlò invece «La Perseveranza» (*Debolezze ed errori del Ministero*, 15 febbraio 1907) dopo aver criticato che era «limitata eccessivamente la portata della legge di sgravio per le spese dei Comuni» (*Gli errori del Ministero*, 12 febbraio 1907).

153) L. EINAUDI, *Prestio o fondo per gli sgravi?* ora in *Cronache economiche e politiche*, II, pp. 456-461. «Se in Italia - osservava - si osasse dagli uomini politici non diciamo fare in grande ma fare con lo sguardo fisso ad un programma d'insieme, questo del Graziadei od altro con simile progetto potrebbe formare la base di una utile discussione. Tecnicamente esso ci sembra presentare il difetto di un apparecchio troppo grandioso per un fine troppo modesto. Con un fondo di riserva di 427 milioni di lire si dovrebbe poter osare qualche altra riforma oltre gli sgravi sul petrolio e sullo zuc-

– criticando alcune indicazioni di Graziadei, ma sottolineando «il medesimo concetto della efficacia riproduttiva delle riduzioni d'imposta» – la sua proposta di un fondo degli sgravi, «preferibile a quella del prestito per gli sgravi, tanto più – sosteneva – che può condurre a risultati non molto diversi»<sup>154</sup>.

«Quel che importa affermare e sostenere è la necessità di cominciare una qualche riforma tributaria, che abbia effetto continuativo e sia feconda di risultati importanti. A raggiungere lo scopo è indispensabile il presidio di una riserva monetaria capace a sorreggere lo stato attraverso i periodi momentanei di trasformazione. Il sistema di riserva più semplice ed agevole noi l'avremmo indicato nel "fondo degli sgravi"»<sup>155</sup>.

Difendeva questa linea anche nei confronti di coloro che consideravano la «politica degli sgravi» una «politica conservatrice», come Wollemborg, il quale riteneva che «coll'offerta di un pronto ribasso di aliquote» si rinviasse il progetto di «radicalmente trasformare il sistema tributario» del quale si tendeva così «a garantirne l'intangibilità sostanziale»<sup>156</sup>.

«Ma quando gli sforzi dei più competenti e dei più autorevoli uomini parlamentari convergessero *oggi* alla costituzione di un fondo intangibile degli sgravi – scriveva Einaudi l'11 gennaio 1907 –, quando si scegliessero quei consumi che sono più suscettibili di aumento e la cui riduzione di prezzo può essere maggiormente utile all'industria; quando i recuperi della finanza per il cresciuto consumo ritornassero al fondo per gli sgravi; o non sarebbe questa la migliore preparazione ad una politica riformatrice? Oggi si comincia col petrolio; domani, quando le perdite della finanza siano rimarginate – e sarà più presto di quanto immaginino i timidi – si continua con un altro consumo di grande capacità espansiva. Nulla vieta che nel frattempo non si passi a ritoccare le imposte di ricchezza mobile sui fabbricati e le tasse sugli affari, in manie-

chero. Non si corre però il pericolo di suscitare troppi desideri e di mettere in forse quella parte del fondo che deve essere destinata agli sgravi? Temiamo poi molto l'idea di dover perdere 62 milioni di lire di entrata annua, sia pure colla speranza di prossimi recuperi, e coll'appoggio del prestito di 427 milioni, sembri terrificante alla gran maggioranza dei parlamentari; e faccia perdere un tempo prezioso. In politica si scelgono non i piani più belli ma quelli che si raccomandano meglio per semplicità e pronta applicazione» (cit. da p. 459).

154) *Ibid.*, p. 460.

155) *Ibid.*, p. 461.

156) L. EINAUDI, *La politica degli sgravi conservatrice?*, ora in *Cronache economiche e politiche*, II, cit., p. 470.

ra da renderle più eque e sopportabili e togliere le cagioni delle lagnanze più vive dei contribuenti»<sup>157</sup>.

#### 6. - *La riduzione del dazio sul petrolio e l'accettazione della «progressione a rovescio»*

Il disegno di legge riguardante la riduzione del dazio sul petrolio fu, invece, l'unico ad essere presentato. Il ministro delle Finanze, on. Massimini, ritenne che una «efficace» diminuzione della tassa interna sul sale non avrebbe dato un «sensibile» beneficio ai consumatori, non li avrebbe avvantaggiati tutti e avrebbe provocato, d'altra parte, «una perdita permanente per la finanza». Sul regime degli zuccheri, i dissensi erano forti, dentro e fuori la maggioranza ministeriale. Il governo – convinto che una riforma, non potesse, in quel momento, avere effetti sul prezzo per i consumatori «in modo altrettanto sensibile di quanto [poteva] risultare per il petrolio» – non presentò alcuna proposta<sup>158</sup>. Per quanto riguar-

157) *Ibid.*, pp. 472-473.

158) Il dazio sul petrolio era stato istituito nel 1864 nella misura di 2 lire per quintale; venne aumentato a 6 lire nel 1866; a 9 nel 1871; a 24-25 nel 1872; a 27-28 nel 1878; a 33 nel 1880; a 47 nel 1887 e a 48 lire nel 1891. «L'aumento continuo del dazio non scemò il consumo – come sottolineò Einaudi – perché nel tempo medesimo il valore d'origine del petrolio, fuori dazio scemava da 50 a 17 lire per quintale, cosicché il consumatore vide il prezzo aumentare in complesso, tra valore d'origine e dazio, da 56 e 65 lire per quintale». Dal 1893-94 il petrolio diminuì d'importanza, «battuto in breccia dalla concorrenza dei succedanei». Il consumo individuale diminuì, infatti, da 2530 grammi nel 1892-93 a 2131 nel 1904-1905. Il reddito del dazio, dopo aver quasi raggiunto la quota di 36 milioni di lire, nel 1906 superava appena i 30 milioni – a causa della diminuzione del consumo dovuto alla tariffa elevata più che in ogni altro Stato europeo, ad eccezione di Inghilterra, Svezia e Norvegia dove il petrolio era esente da dazio –: cfr. EINAUDI, *Cronache economiche e politiche*, II, cit., pp. 500-504 (cit. dalle pp. 501-502). «L'Economista» aveva sottolineato, alcuni mesi prima, che l'alto prezzo dello zucchero (L. 1,40 al chilogrammo) non era «dato dal margine di protezione, ma dall'alto dazio fiscale. Sopra un chilogrammo di zucchero, lo Stato si prende 99 centesimi; ora, qualunque grossa parte si voglia fare al guadagno dei produttori, è evidente che non può essere che piccolissima in paragone del guadagno del fisco [...]. Se si vuol ottenere una sensibile diminuzione di prezzo dello zucchero bisogna che lo Stato diminuisca i balzelli enormi che lo colpiscono; quella è la fonte a cui si può attingere uno sgravio che non è irrisorio [...]. Invece una diminuzione della protezione, quando non la si voglia tale da rendere impossibile l'esistenza della industria, nata con tanto consumo di capitali, non potrebbe diminuirne il prezzo dello zucchero che di pochi centesimi, insufficienti a produrre quegli effetti igienici ed economici che si sperano»: cfr. l'art. di A. J. DE JOHANNIS, *Zuccheri*, sul fascicolo del 14 ottobre 1906, pp. 640-643 (cit. dalle pp. 642-643). Per il dibattito svoltosi nei mesi precedenti, vedi le note 111 e 112.

dava il caffè, il dazio era stato già diminuito nel 1900, in seguito all'accordo commerciale raggiunto con il Brasile, ed era opinione comune che una ulteriore diminuzione non sarebbe stato un provvedimento «inteso a recar sollievo alle parti più bisognose della popolazione». Un carattere che avrebbe avuto invece la riduzione del dazio sul grano che avrebbe però provocato gravi dissensi dato che la maggioranza del paese – secondo la valutazione del ministro – intendeva «lasciare ancora impregiudicata quella questione»<sup>159</sup>.

L'unico provvedimento approvato fu la riduzione a metà del dazio sul petrolio, da 48 a 24 lire: un disegno di legge – «uno degli anelli del complesso programma politico ed economico» del governo, lo definì il ministro Majorana – reso possibile dalle disponibilità assicurate dalla conversione della rendita<sup>160</sup>.

Nessun esito ebbero le osservazioni di Nitti, pur favorevole al provvedimento, che sottolineò il nessun vantaggio che ne avrebbero avuto «i poveri, la massa enorme dei consumatori», il basso numero dei motori a petrolio in funzione nell'industria, «il vantaggio vero» che ne avrebbe avuto solo l'industria automobilistica, richiamando la trascurata questione del debito degli enti locali, calcolato in circa due miliardi e, in particolare, il problema delle grandi città<sup>161</sup>.

Nonostante la Commissione fosse favorevole ad una maggiore riduzione del dazio e il giudizio positivo del presidente della Giun-

159) Atti Parlamentari, Camera dei Deputati, legislatura XXII, I<sup>a</sup> sessione 1904-1906, *Disegni di leggi - Relazioni*.

160) Atti Parlamentari, Camera dei Deputati, legislatura XXII, I<sup>a</sup> sessione 1904-1906, *Discussioni*, tornata del 16 marzo 1907, pp. 12960-12968. «È accaduto un fenomeno psicologico – disse il ministro – [...] che non vorrei si riversasse ancora in quest'aula: quello di credere che la conversione della rendita potesse moltiplicare i 20 milioni in una cifra assai maggiore. La cifra fu certamente un fatto di grande importanza soprattutto perché veniva a riassumere una serie di fatti molto maggiori, già spontaneamente prodottisi nell'economia nazionale [...]. Questo fu un fatto di grande importanza, morale e politica, per il credito del paese, pel bilancio dello Stato, per tutta quella complessa rete di fenomeni onde il credito di un paese si costituisce. Ma finanziariamente, o meglio aritmeticamente, non si trattava che di 20 milioni, quando già per i maggiori oneri, il nostro bilancio era impegnato in cifre ben maggiori [...]» (cit. da p. 12961). A favore di uno sgravio sul petrolio si espresse anche «La Perseveranza»: si vedano gli artt. *Consumi e sgravi* del 29 gennaio 1907 e *Lo sgravio sul petrolio* del 25 febbraio 1907 («giova a molti – commentò – senza turbare alcun interesse meritevole di appoggio»).

161) *Ibid.*, tornata del 16 marzo 1907, pp. 12951-12957 (cit. dalle pp. 12952 e 12955). Secondo Nitti, alla fine del 1903, non vi erano che 131 piccoli motori a petrolio con una potenza complessiva di appena 446 cavalli; poco più di 2200 erano, invece, le automobili circolanti in Italia.

ta Generale del Bilancio – il quale sosteneva che «il primo passo sulla via degli sgravi [dovesse] essere più lungo»<sup>162</sup> –, il Governo non accettò e la Camera respinse l'emendamento Guicciardini per una riduzione del dazio a 12 lire<sup>163</sup>.

«Il Governo, per bocca dell'on. Majorana – commentò Einaudi a proposito dello sgravio più attuabile – si professò pronto nel novembre scorso a destinare 16 dei 20 milioni di beneficio della conversione a sollievo dei contribuenti. Oggi, colla proposta di riduzione del dazio sul petrolio, il conto dei 16 milioni di sgravio torna aritmeticamente, ma non torna nella sostanza. È vero che i consumatori pagheranno il petrolio meno caro; ma, siccome ne consumeranno di più, riceveranno dal fisco un dono di 16 milioni di lire, solo per restituire al fisco medesimo una parte imprecisabile, ma rilevantissima, forse 8 o 10 milioni o magari più. In conclusione il Governo avrà fatto il bel gesto di dare ai contribuenti 16 milioni con proventi della conversione; ma finirà per dare solo 8 o 6 milioni, ed è da augurare che fra qualche anno non abbia a dare più nulla»<sup>164</sup>.

Einaudi ripresentava poi la proposta di istituire con i 16 milioni «un vero e proprio fondo di sgravi» per realizzare un programma di lungo periodo, ma senza esito<sup>165</sup>. Senza successo rimase anche la proposta di Sonnino: tenuto conto del fondo di 20 milioni accantonato per sgravi d'imposta e dato il notevole incremento delle entrate generali per tasse e privative – «che nei sette mesi

162) *Ibid.*, tornata del 16 marzo 1907, pp. 12972-12975 (per la citazione). «Si dotino meglio i servizi – dichiarò – ma occorrono anche gli sgravi di quei tributi i quali ci mettono al più alto e non lodevole primato fra le nazioni civili».

163) *Ibid.*, pp. 12981-12982. A favore dell'emendamento Guicciardini si erano dichiarati anche gli onorevoli Pantano (ivi, pp. 12941-12946) e Alessio (cfr. p. 12983). L'on. Daneo, con altri deputati, aveva presentato invece un ordine del giorno – accettato da Giolitti e approvato dalla Camera – nel quale si confidava che il governo avrebbe proposto «una maggiore riduzione del dazio sul petrolio quando il consumo, specialmente per gli usi industriali, [avesse] dimostrato la graduale reintegrazione del reddito» (*ibid.*, pp. 12968-12971). L'emendamento Guicciardini venne respinto con 189 *no* e 60 *sí*. Nella tornata del 17 marzo, il disegno di legge fu poi approvato, a scrutinio segreto, da 214 deputati; 24 furono i voti contrari (cfr. *ibid.*, p. 13049). Al Senato, nella votazione del 22 marzo, a scrutinio segreto, i voti favorevoli furono 22, i voti contrari 4: cfr. Atti parlamentari, Senato del Regno, legislatura XXII, I sessione 1904-1906, *Discussioni*, tornata del 22 marzo 1907, p. 5555. Per il dibattito, durante il quale il sen. Bettoni sottolineò la sua preferenza perché in luogo di sgravi si parlasse più frequentemente e più abbondantemente di trasformazioni tributarie: *ibid.*, tornata del 21 marzo 1907, pp. 5442-5447.

164) L. EINAUDI, *La riduzione del dazio sul petrolio*, in *Cronache economiche e politiche*, II, cit., p. 503.

165) *Ibid.*

dell'esercizio in corso ha superato, sottolineava, i 40 milioni in confronto del periodo corrispondente dell'anno anteriore» – avrebbe voluto che fossero affrontate contemporaneamente le due questioni della graduale avocazione della scuola allo Stato nel Mezzogiorno e quella della riduzione del dazio sul petrolio «senza mettere in pericolo il pareggio del bilancio né stremare i mezzi occor[renti] per i grandi servizi pubblici»<sup>166</sup>.

Su «un principio di sgravio d'imposte» consentiva anche Giolitti che tuttavia non prospettò – considerando le mutate condizioni del paese – alcuna modifica degli equilibri del sistema di finanza pubblica sulla base della sua antica critica contro la «progressione a rovescio» del sistema tributario italiano:

«L'onor. senatore Bettoni - sostenne al Senato -, parlando degli sgravi d'imposta, ha ricordato una mia opinione, espressa in tempo lontano, ma che io confermo pienamente, cioè a dire che il nostro sistema tributario ha il difetto di essere progressivo a rovescio, perché avendo noi dovuto, non essendo il nostro paese molto ricco, chiedere i proventi alle imposte ed ai generi di prima necessità, siamo venuti così a colpire più duramente le classi non abbienti.

L'onor. Bettoni dice: non sarebbe meglio, anziché limitarsi a diminuire le imposte, tener conto di questa progressione a rovescio, ed aumentare anche le imposte, procedendo sulla via di una imposta progressiva?

Il senatore Bettoni ricorderà che quando io proposi consimili provvedimenti, le condizioni del Bilancio dello Stato erano sostanzialmente diverse da quelle di oggi.

Quando avevamo il bilancio in disavanzo, per correggere la progressione a rovescio, non si presentava altro mezzo, se non quello di gravare più fortemente sulle classi ricche, per alleviare, in proporzione, le più povere; ma ora che v'è un avanzo, ci si presenta una via molto più semplice e piana: destinare cioè parte degli avanzi allo sgravio delle imposte che colpiscono più duramente le classi povere, ed ottenere così, che quella progressione si attenui. E se saremo in condizioni di continuare per un certo numero di anni sulla via degli sgravi di prima necessità, e delle imposte sulle piccole proprietà, faremo man mano scomparire la lamentata disuguaglianza, senza ricorrere ad inasprimenti [...]»<sup>167</sup>.

166) Cfr. S. SONNINO, *Riduzione del dazio sul petrolio e avocazione allo Stato della scuola elementare*, «Il Giornale d'Italia», 19 febbraio 1907, ora in *Id. Scritti e discorsi extra-parlamentari 1903-1920*, II, cit., pp. 1385-1387 (cit. da p. 1386).

167) *Atti parlamentari, Senato del Regno, legislatura XXII, I sessione 1904-1907, Discussioni*, tornata del 21 marzo 1907, p. 5444-5446 (cit. da p. 5445), ora in GIOLITTI, *Discorsi parlamentari*, II, Roma 1953, p. 912.

Così, non si poté più parlare concretamente di riforma tributaria: «avendo utilizzato per l'aumento delle spese il crescente gettito delle imposte, si era tolta al bilancio quella elasticità che sarebbe stata necessaria per affrontare i rischi di un nuovo assetto dei tributi»<sup>168</sup>. Nel 1909, il ministro Carcano, tracciando un quadro della finanza e della economia pubblica<sup>169</sup>, sottolineava che la situazione del Tesoro aveva «continuato ad avvantaggiarsi del buon andamento delle entrate e della cura avuta nello assicurarsi gli avanzi dell'esercizio», che la rendita consolidata 3,75 per cento aveva mantenuto «nelle nostre piazze dei corsi fermi e molto superiori alla pari», ma i risultati della «politica degli sgravi» erano assai limitati, rispetto a quelli prospettati in occasione della «grande conversione» della rendita<sup>170</sup>. Il programma di governo dell'on. Giolitti, delineato nella presentazione del suo II ministero al Parlamento rimaneva, in tema di riforma tributaria e di «politica degli sgravi», in gran parte inattuato<sup>171</sup>.

«Negli otto anni di eccezionale prosperità economica e finanziaria – commentò allora Sidney Sonnino – il Governo non ha saputo, all'infuori della automatica riduzione del debito del Tesoro, creare la minima riserva per giorni meno lieti, mediante la progressiva diminuzione delle aliquote

168) CORBINO, *Annuali dell'economia italiana*, V, cit., p. 352. Come prova della ridotta elasticità del bilancio, nel 1909, Corbino ricordava che per compensare le spese sostenute in seguito al terremoto calabro-siculo del 28 dicembre 1908, si dovette «ricorrere ad un'addizionale delle imposte dirette, ad un ritocco delle tasse sugli affari ed al raddoppiamento della tassa di bollo sui trasporti ferroviari e marittimi». Cfr. i dati del gettito di tutti i gruppi di imposte per quinquennio in REPACI, *La finanza pubblica italiana*, cit., p. 95, tabella 23. Sul sistema tributario italiano, si vedano pure, per il periodo 1896-1915, le percentuali, per quinquennio, relative alle imposte sui redditi e sui patrimoni, alle imposte di consumo, alle tasse e diritti in L. GANGEMI, *Sulla cosiddetta «evoluzione» del sistema tributario. Lo sviluppo storico dei rapporti fra imposizione diretta ed indiretta*, in *Studi in onore di Gino Luzzatto*, IV, Milano 1950, p. 71.

169) P. CARCANO, *Sulle condizioni della finanza e della economia pubblica in Italia al primo dicembre 1909*, Roma 1909.

170) *Ibid.*, p. 37. Il ministro, tracciando un bilancio tre anni dopo la conversione, sottolineava comunque l'importanza delle seguenti leggi approvate dall'inizio del secolo al 1907: 11 luglio 1907, n. 502 (Roma); 8 luglio 1904, n. 351 (Napoli); 2 agosto 1897, n. 382 e 28 luglio 1902, n. 342 (Sardegna); 25 giugno 1906, n. 255 (Calabria); 15 luglio 1906, n. 383 (Mezzogiorno ed isole); 23 gennaio 1902, n. 25 allegato A (abolizione del dazio interno sui farinacci e graduale soppressione delle barriere comunali); 24 marzo 1907, n. 86 e 22 dicembre 1907, n. 798 (riduzione del dazio doganale sul petrolio); 31 dicembre 1907, n. 804 (riduzione di tasse sugli affari commerciali); 31 maggio 1903, n. 254 e 14 luglio 1907, n. 555 (case popolari).

171) GIOLITTI, *Memorie*, cit., p. 136.

e delle tariffe sia delle tasse sul movimento degli affari, sia dei dazi di natura propriamente fiscale, sia soprattutto delle nostre imposte dirette. È oggi questo, della eccessiva elevatezza delle tariffe e delle aliquote, il maggior vizio organico della nostra finanza, che le toglie elasticità e vigore, mentre inceppa la produzione stessa della ricchezza nazionale e ne ostacola il movimento.

E nemmeno si è fatto alcun passo verso la risoluzione dell'altra gravissima questione che batte alle porte, quella della migliore sistemazione delle finanze locali»<sup>172</sup>.

172) S. SONNINO, *Lettera agli elettori del Collegio di San Casciano (Val di Pesa)*, «Il Giornale d'Italia», 21 febbraio 1909, ora in *Scritti e discorsi extraparlamentari, 1903-1920*, II, cit., pp. 1551-1565 (cit. da p. 1556). «Il momento della riforma – sottolineò anche De Viti de Marco – era quello degli avanzi di bilancio. Il Governo lasciò passare quel momento e non fece la riforma quando era il tempo propizio»: cfr. *Nuovi tormenti e nuovi tormentati. La riforma tributaria. Il giudizio dell'on. De Viti*, «La Provincia di Lecce», a. XIV (1909), n. 45, p. 1, cit. in CARDINI, *Antonio De Viti De Marco*, cit., p. 179-180, anche per la polemica antigiolittiana dopo le elezioni politiche del 1909.

MARCELLO DE CECCO

L'ITALIA E IL SISTEMA FINANZIARIO INTERNAZIONALE:  
IL CONTRIBUTO DI LUIGI LUZZATTI

È consuetudine, nel celebrare i contributi di Luigi Luzzatti alla scienza economica, citare le sue proposte per il miglioramento del funzionamento del sistema finanziario internazionale, e in particolare il suo piano per la collaborazione tra banche centrali, presentato subito dopo che la finanza e l'economia mondiali avevano subito lo shock profondo della crisi del 1907. In tutte le opere che trattano della storia del sistema monetario internazionale con un minimo di scientificità, citare Luzzatti è di rigore. Assai pochi si son dati la pena di leggere attentamente la stessa proposta, che ora si può consultare facilmente, essendo stata ripubblicata nel volume a mia cura sulla storia delle relazioni finanziarie internazionali dell'Italia dal 1860 al 1914. Ancor meno lettori ha attualmente la serie di altri contributi allo studio del sistema monetario internazionale pubblicati via via da Luzzatti, quasi tutti sulla «Nuova antologia», a partire dal 1874.

Coloro che di tale argomento si occupano faranno assai bene a leggere le pagine che Luzzatti ha dedicato ai suddetti problemi. Farlo vuol dire entrare in comunicazione spirituale con un uomo che, operando nella seconda metà del secolo XIX, si convinse assai presto della inanità del nazionalismo, e del fatto che la lotta oligopolistica scatenatasi tra le grandi potenze per l'egemonia mondiale avrebbe condotto a sciagure di dimensioni bibliche. Quel che affascina in particolar modo in Luzzatti non è tanto la lucidità d'analisi e la perfetta informazione sugli sviluppi anche più tecnicamente reconditi degli affari economici e finanziari del mondo intero e delle trasformazioni istituzionali in atto nei paesi anche meno importanti. È soprattutto la dote, assai poco italiana, di prospettare soluzioni, di formulare proposte nel tentativo di superare

problemi anche quando lo stesso Luzzatti si rende conto, meglio di chiunque, della loro intrattabilità. È quindi l'ottimismo della volontà che in Luzzatti soprattutto ammiriamo, il suo non arrendersi al fatalismo mediterraneo, alla contemplazione dell'inevitabile disastro imminente sul sistema economico mondiale a causa della tremenda complessità che ha generato e nella quale opera. Luzzatti è maestro indiscusso di ingegneria istituzionale. Responsabile della gran parte dei trattati di commercio stipulati dall'Italia e dei negoziati che li precedettero, egli non ha alcun timore di intervenire sulla realtà internazionale, anche la più ostica e complessa.

La sua opera trasuda una enorme fiducia nella ragionevolezza degli uomini.

Se si scorrono i contributi ai quali ho fatto cenno qui sopra, ci si accorge che Luzzatti è stato uno dei padri del *Gold exchange standard*, o meglio della adozione del medesimo da parte dell'Italia. Studiando i metodi usati dalla Banca del Belgio per difendere la propria riserva d'oro, egli suggeriva, già nel 1874, insieme a C. F. Ferraris, che la Banca Nazionale fosse autorizzata a tenere parte della riserva in conti fruttiferi con banche estere e in cambiali estere. Il problema dei piccoli paesi che cercavano di guadagnare la stabilità monetaria era costituito, come Luzzatti ben capiva, dal costo delle stesse riserve, e dalla difficoltà di procurarsi oro o argento in tempi di crisi internazionale, quando i grandi centri finanziari internazionali, mediante il rialzo del tasso di sconto, convincevano i propri investitori a breve a rimpatriare temporaneamente i propri capitali.

I piccoli paesi debitori erano così soggetti a improvvise fughe di metallo, trovandosi costretti a ripagare i propri debiti a vista. Se parte delle riserve fosse stata tenuta in valuta depositata presso uno o più grandi centri finanziari, tali ripagamenti avrebbero potuto farsi riducendo gli stessi depositi, e lasciando intatta la riserva a copertura della circolazione. La politica monetaria del paese debitore avrebbe in tal modo subito minori scosse, sarebbe stata meno alla mercé dei movimenti internazionali di capitali a breve termine.

Il vantaggio derivante da un assetto istituzionale di questo tipo è messo lucidamente in rilievo da Luzzatti nel suo articolo del 1883 *Dell'attinenza dei biglietti*, etc. L'analisi è ivi condotta col metodo del confronto tra due piccoli paesi stretti tra grandi paesi, il Belgio e l'Olanda. Il primo, fin dalla metà del secolo ha trovato nel legarsi finanziariamente alla Francia, mediante depositi presso la Banca di Francia da parte della Banca Nazionale, la soluzione al-

le subitanee richieste di oro da parte dei grandi paesi a tallone aureo, Inghilterra e Germania. La supremazia finanziaria francese sul Belgio è un fatto strutturale, e il Belgio è riuscito a trasformarla a suo vantaggio, adottando una strategia che gli permette di utilizzare le enormi riserve della Banca di Francia ogni volta che ne ha necessità. Il caso dell'Olanda è per Luzzatti altrettanto paradigmatico. Adottato il tallone aureo, stretto con il proprio impero un legame di area monetaria unica, al contrario di quanto l'Inghilterra fa con l'India, costretta alla base argentea, l'Olanda è rimasta del tutto priva di ammortizzatori contro i deflussi di oro fomentati dalle politiche dello sconto praticate, pei loro scopi nazionali, da Inghilterra e Germania. Luzzatti mette in rilievo come l'autorevolezza della Banca di Amsterdam e del suo governatore permettano all'Olanda di far fronte in qualche misura alle situazioni di emergenza bloccando del tutto i pagamenti in oro verso l'interno, adottando cioè la proposta fatta in tal senso da Ricardo parecchi decenni prima «for an economical and secure currency».

L'oro è quindi razionato agli olandesi e riservato ai pagamenti esteri, e in tal modo anche le non grandi riserve olandesi possono far fronte alle richieste dall'estero. Ciò non impedisce, tuttavia, che il meccanismo del tasso di sconto, che è l'unico disponibile alla banca di Amsterdam oltre il razionamento dell'oro verso l'interno, non abbia sulla economia olandese quei deprecabili effetti che esso esercita anche sull'economia inglese. L'autonomia della politica economica olandese ne risulta fortemente diminuita e il piccolo paese non può difendersi dall'andamento del ciclo internazionale.

Scritte come sono nel 1883, queste considerazioni vogliono chiaramente servire di ammaestramento all'opinione pubblica colta italiana, all'indomani del ritorno della Lira alla convertibilità, onde evitare i troppo facili entusiasmi a favore di una adozione del *Gold standard*. Luzzatti sa perfettamente quanto l'Italia dipenda ancora dalla Francia dal punto di vista finanziario, e quanto poco aiuti il velleitario schierarsi dell'Italia con gli imperi centrali nel rovesciamento delle alleanze del 1882 l'ordinata gestione del ritorno alla convertibilità e, ancor più, del mantenimento della medesima in tempi di vorticosi cambiamenti dell'ordine finanziario internazionale.

Ma, aldilà dell'ammaestramento della classe politica italiana al realismo dei fatti economici internazionali, l'analisi di Luzzatti sui regimi monetari internazionali alternativi risulta assolutamente all'avanguardia rispetto alle conoscenze del tempo, allineando Luz-

zatti ai più originali pensatori che in ogni luogo si siano in quel periodo dedicati a riflettere sul sistema monetario internazionale. Negli anni Sessanta e Settanta del XIX secolo sono gli economisti francesi a far massimamente progredire le conoscenze nel campo della moneta internazionale. Luzzatti conosce bene i loro scritti, e su di essi è capace di costruire il proprio edificio.

Già da questi scritti si discerne chiaramente la perfetta coscienza che Luzzatti ha acquisito dell'enorme differenza che per gli affari economici mondiali è rappresentata dal vorticoso sviluppo dell'economia americana, che diviene in breve un poderoso esportatore di instabilità al resto del mondo. Da tutti gli scritti di Luzzatti trasuda la sua scarsa fiducia nel funzionamento della mano invisibile, e la sua convinzione che l'economia debba essere gestita da saggi interventi di politica economica. Un paese in preda ad un convulso sviluppo senza regole, del peso degli Stati Uniti, che irrompe improvvisamente sulla scena mondiale, può per Luzzatti essere solo fonte di gravi squilibri, esportando le proprie oscillazioni all'estero con la forza gigantesca di un sistema economico di dimensioni continentali.

L'opera di Luzzatti alla guida della politica economica italiana, nel decennio successivo, coincide quindi con l'ancor più chiaro affermarsi degli Stati Uniti come principale elemento di disturbo dell'ordine economico mondiale, ma anche con l'aggravarsi sempre maggiore del disordine politico europeo, per conseguenza della corsa agli armamenti, nonché come risultato delle innovazioni tecnologiche e istituzionali che permettono il rapido spostamento di capitali finanziari da una piazza all'altra. Approfittando della coda estrema del periodo dei bassi tassi di interesse, riesce a Luzzatti impostare la grande conversione della rendita, che Giolitti e Majorana porteranno a trionfale compimento e che annuncerà al mondo la ritrovata salute finanziaria dell'Italia.

A distanza solo di un anno, tuttavia, lo scatenarsi del potenziale di instabilità insito nell'anarchico sistema finanziario americano si sommerà al nuovo policentrismo raggiunto dal sistema finanziario internazionale, dando luogo ad una crisi di inusitate dimensioni.

Avendo seguito con la propria invidiabile capacità d'informazione e di visione d'insieme tutti gli sviluppi più recenti del sistema economico e finanziario internazionale, Luzzatti comprende perfettamente che il nuovo assetto policentrico delle relazioni finanziarie internazionali induce la corsa all'accumulo di oro da par-

te delle banche centrali dei maggiori paesi e quindi la sottrazione del medesimo al meccanismo di aggiustamento internazionale proprio come conseguenza dell'adozione del *Gold exchange standard* per due decenni da lui stesso propugnato. Luzzatti è ora in grado di compiere l'ulteriore passo in avanti analitico che sfocia nella proposta di una conferenza internazionale per la pace monetaria, pace che coinvolga gli oligopolisti del potere finanziario mondiale in una cooperazione che sostituisca la distruttiva corsa all'oro e l'uso strategico delle riserve di valuta, la guerra tra le monete. Di tale guerra Luzzatti dichiara di considerare la crisi del 1907 una battaglia, che però rischia di non essere né l'ultima né la più cruenta, se non si arriva per tempo alla costituzione di un organismo sovranazionale che provveda al riciclaggio automatico delle riserve tra piazze finanziarie che le perdono e piazze finanziarie che le guadagnano a seguito degli spostamenti di capitali a breve termine indotti dalla corsa al rialzo dei tassi di interesse, o addirittura da motivazioni di politica estera, nel caso si tratti di depositi di proprietà di banche centrali o autorità politiche.

Luzzatti comprende quindi, assai prima di molti altri, che avranno bisogno dello scatenarsi dell'immane tragedia della guerra per rendersene conto, che le tendenze centripete della finanza e dell'economia mondiali hanno avuto, a partire dagli ultimi anni dell'Ottocento, una marcata accelerazione, per motivi tecnologici, ma anche perché l'economia mondiale ha raggiunto ormai un livello di integrazione tale da divenire autopropulsivo. A questa integrazione economica e finanziaria, mai prima raggiunta, corrisponde allo stesso tempo un altrettanto inedito rafforzarsi delle capacità dello stato nazionale di farsi origine e gestore di politica economica, di controllare direttamente la vita economica. Si è così venuta a creare una pericolosissima contraddizione tra le tendenze centripete dell'economia mondiale e quelle centrifughe delle varie politiche nazionali, contraddizione che si manifesta in sempre più frequenti crisi finanziarie internazionali che non è agevole ricondurre a disturbi della struttura economica sottostante, ma che invece si autogenerano e poi sfociano in crisi di produzione e occupazione mondiali.

Da questo nasce l'imperiosa necessità che, prima che sia troppo tardi, i principali paesi si raccolgano in una conferenza dalla quale scaturiscano regole e meccanismi che possano garantire quel bene pubblico che è l'ordine monetario internazionale. È una sorta di conferenza mondiale per il disarmo monetario che Luzzatti

ha in mente, che abbia per scopo la rinuncia da parte dei principali paesi all'uso strategico delle politiche monetarie per ottenere fini di dominio politico ed economico.

Proprio quando più rigogliosa fiorisce, nelle università europee, la pianta dell'economia pura, Luigi Luzzatti riafferma l'importanza dell'economia politica, dell'economia vista come parte della scienza dello stato.

Il suo è quindi un appello affinché la politica torni a prevalere sulla ragion di stato, almeno nel cruciale campo della gestione monetaria.

È interessante confrontare quanto Luzzatti afferma nei suoi scritti degli anni immediatamente successivi alla crisi del 1907 con il contenuto di un libro che negli stessi anni ottenne un successo clamoroso, *La Grande Illusione*, di Norman Angell. La forte integrazione economica e finanziaria internazionale manifestatasi negli ultimi anni dell'Ottocento e nei primi del Novecento costituiva il punto di partenza anche per Angell. Assai più fiducioso nelle ragioni del profitto, Angell dichiarava tuttavia che ormai era proprio l'integrazione finanziaria mondiale a rendere impossibile la guerra, perché il sistema finanziario internazionale si sarebbe bloccato alle prime avvisaglie del conflitto e avrebbe impedito la mobilitazione delle economie necessaria alla condotta della guerra moderna.

Le ragioni dell'economia servivano quindi a rassicurare Angell sul prevalere della follia imperial-militarista, specie se si considerava anche la impossibilità di ottenere risorse con la conquista militare dai paesi conquistati, specie laddove questi fossero sofisticate economie sviluppate.

Luzzatti, invece, dalla tendenza centripeta dell'economia e della finanza mondiali traeva motivo di estrema preoccupazione, perché non vedeva, al contrario di Angell, l'enuclearsi di forze transnazionali abbastanza poderose da riuscire a prevalere sulle capacità degli stati moderni di mobilitare risorse e di controllare la vita economica. Il fatto che i capitali internazionali si muovessero ormai agevolmente e rapidamente su tutto lo scacchiere mondiale non bastava, secondo Luzzatti, a mascherare le possibilità che gli stati usassero tali capitali per i loro obiettivi di politica estera. O anche che le necessità di politica economica dei vari paesi in un determinato momento potessero divergere anche radicalmente tra loro, inducendo pertanto moti di forte squilibrio nel sistema finanziario internazionale. O infine che esattamente le medesime ragioni di profitto, espresse da forze imprenditoriali nei vari paesi, potessero

determinare una corsa alle risorse finanziarie tale da indurre una corsa al rialzo dei tassi di interesse, amplificata dalla mobilità dei capitali ben oltre i livelli fisiologici.

Quel che Angell considerava come il benefico *deus ex machina* che avrebbe assicurato la pace mondiale, la integrazione economica e finanziaria mondiale, per Luzzatti aveva tutte le caratteristiche di un pericoloso fattore scatenante. Luzzatti metteva infatti l'accento sulla capacità degli stati di intervenire negli affari dell'economia, mentre per Angell erano le forze dell'imprenditoria privata e dell'interesse individuale a prevalere sulle cattive intenzioni degli stati.

Mentre Angell considerava la concorrenza come esplicantesi con la perfezione della mano invisibile, per Luzzatti la concorrenza era, nella fase storica di cui egli si occupava, concorrenza all'interno di un oligopolio di forze economiche, e quindi passibile di traumatici squilibri. Luzzatti credeva che, in un mercato monetario internazionale caratterizzato da pochi e potenti protagonisti, illudersi sulle capacità di funzionamento senza scosse delle forze della concorrenza era ingenuo e colpevole. Occorreva adoperarsi affinché prevalesse una organizzata e guidata collusione tra gli attori principali che evitasse i peggiori traumi.

Il sistema finanziario internazionale, nell'assetto oligopolistico che aveva raggiunto, non si sarebbe riordinato da solo, senza interventi che la struttura stessa del sistema dettava fossero organizzati mediante accordi sovranazionali tra i principali attori. Le crisi avrebbero seguito le crisi, in una successione altamente distruttiva.

Come si vide a distanza di un quinquennio, Luzzatti aveva purtroppo ragione e Angell torto. Sarebbero state necessarie le infinite tragedie della guerra per scuotere anche gli economisti, o almeno alcuni tra loro, dalle auto-compiaciute analisi dell'economia pura. Non molti tuttavia, anche durante e dopo la guerra, avrebbero raggiunto la profondità dell'analisi e la forza propositiva di Luigi Luzzatti. Al riciclaggio automatico delle riserve si sarebbero opposte, come prima della guerra, le eterne ragioni che si adducono contro il credito di ultima istanza. E cioè il pericolo di stimolare il *Moral hazard*, il rischio morale che il sistema servisse a premiare il vizio e a punire la virtù.

Certo, non si tratta di soluzioni facili da concordare, se è vero che sono state riproposte da Keynes e White dopo la seconda guerra mondiale e nemmeno allora accettate. E se esattamente le obiezioni che furono mosse al Piano Luzzatti sono state ripetute dal-

la banca centrale tedesca come critica agli accordi di Basilea-Nyborg, puntualmente disattesi dalla stessa Bundesbank nel settembre del 1992.

Ma non è il Piano Luzzatti a mancare di realismo. Esso costituisce ancor oggi l'unica soluzione vera al problema della discrasia tra integrazione finanziaria e disintegrazione politica. Celebriamo dunque con la dovuta solennità colui che per primo lo propose all'attenzione del mondo, a coronamento di una biografia scientifica e politica alla quale guardiamo con ammirazione e rispetto sempre crescenti.

## INDICE DEI NOMI



- Abignente Giovanni, 190  
 Agnini Gregorio, 204, 217  
 Albasini Scrosati Ermanno, 220  
 Alberti Mario, 129, 134  
 Albertini Giacomo, 220  
 Albertini Luigi, 162, 164, 165, 194, 200  
 Alessio Giulio, 40, 200, 203, 210, 231, 235  
 Allio Renata, 15  
 Amaduzzi Ruggero, 201  
 Amoroso Luigi, 167  
 Andreucci Franco, 223  
 Angel Norman, 244, 245  
 Aprile Pietro, 27  
 Arcoleo Giorgio, 200  
 Ardeni Pier Giorgio, 20  
 Argentarius, 186, 187  
 Arlotta Enrico, 40  
 Avesani Renzo, 11, 99, 216
- Baia Curioni Stefano, 145, 147  
 Balletta Francesco, 52  
 Ballini Pier Luigi, 11, 15, 37, 50, 183, 184, 186, 187, 193, 212, 213  
 Barberi Benedetto, 21  
 Barone Giulia, 181  
 Barrère Camille, 184, 185, 186, 192, 196  
 Basini Gian Luigi, 20  
 Bastogi Pietro, 154, 156  
 Battaglieri Augusto, 196  
 Belardinelli Mario, 21, 25, 26, 37, 39, 55  
 Benedetti Francesco, 167  
 Berenini Agostino, 204  
 Bergamini Alberto, 199  
 Berselli Aldo, 16  
 Bertesi Alfredo, 204  
 Bertolini Pietro, 27, 228  
 Bettoni Vincenzo, 235, 236
- Bianchi Riccardo, 162, 182  
 Billot Albert, 184  
 Bissolati Bergamaschi Leonida, 162, 201, 203, 204, 217  
 Blanchard Olivier-Jean, 134  
 Blaserna Pietro, 215  
 Bonelli Franco, 18, 19, 26, 28, 60, 61, 62, 63, 64, 65, 103, 134, 137, 140, 141, 144, 147, 148, 195, 216  
 Bonghi Ruggero, 76  
 Bonomi Ivanoe, 200, 201, 203, 204, 210, 211, 223, 230, 231  
 Bopp Karl, 21  
 Borciani Alberto, 204  
 Bordo Michael D., 134  
 Borelli Giorgio, 26  
 Borgatta Gino, 139, 149  
 Bourgeois Léon-Victor-Auguste, 184  
 Branca Ascanio, 26, 34, 52  
 Brown Benjamin F., 60, 199  
 Brunicardi Adolfo, 162  
 Buscema Salvatore, 37  
 Busino Giovanni, 22, 69  
 Buttini Carlo, 30
- Cabiati Attilio, 162  
 Caetani Onorato, 30  
 Cafagna Luciano, 181, 182  
 Cafaro Pietro, 25, 142, 147, 174  
 Caffè Federico, 15  
 Caizzi Bruno, 104  
 Callegati Mauro, 20  
 Candeloro Giorgio, 21, 163  
 Canetta Rosalba, 25, 174  
 Canovai Tito, 131, 134  
 Canzi Luigi, 199  
 Capone Alfredo, 26  
 Cappelli Raffaele, 202

- Caracciolo Alberto, 20, 182, 201  
 Carcano Paolo, 30, 35, 36, 55, 129, 134,  
 166, 188, 190, 196, 237  
 Cardarelli Sergio, 13  
 Cardini Antonio, 205, 238  
 Carmine Pietro, 30, 162, 165, 194  
 Carocci Giampiero, 14, 163, 191  
 Casalini Alessandro, 35, 36, 40  
 Casana Severino, 40  
 Castronovo Valerio, 15, 20, 22, 174  
 Cesarini Francesco, 137, 147  
 Chiesa Eugenio, 217, 229  
 Chinaglia Luigi, 30  
 Ciccotti Francesco, 211  
 Ciocca Pierluigi, 16, 63, 168  
 Cocco-Ortu Francesco, 27, 30  
 Cohen Jon S., 20, 137, 147  
 Colajanni Napoleone, 35, 200, 205, 206,  
 217, 220, 229  
 Colapietra Raffaele, 39  
 Colombo Giuseppe, 18, 25, 30  
 Compans Carlo, 217  
 Confalonieri Antonio, 19, 28, 40, 41, 118,  
 131, 134, 137, 142, 144, 147, 148,  
 176, 177, 195  
 Conti Ettore, 177  
 Corbino Epicarmo, 18, 40, 161, 167, 168,  
 169, 171, 216, 237  
 Cordano Armando, 162  
 Cordova Ferdinando, 39  
 Cornaro Vittorio, 129, 134  
 Costa Andrea, 217  
 Cottafavi Vittorio, 197  
 Cova Alberto, 142, 147  
 Crispi Francesco, 18, 19  
 Crispo Antonio, 155  
  
 D'Ambrosio Manlio Andrea, 224  
 D'Angiolini Piero, 39  
 Dal Verme Luchino, 217, 220  
 Daneo Edoardo, 217, 229, 235  
 De Angeli Ernesto, 26  
 De Benedetti Emilio, 142, 147  
 De Bernardi Alberto, 39  
 De Carli Elena, 184  
 De Carli Ferruccio, 184, 191  
  
 De Cecco Marcello, 11, 21, 22, 50, 103,  
 112, 119, 120, 121, 134, 141, 147,  
 187, 216, 239  
 Decleva Enrico, 184, 196, 197  
 De Courten Ludovica, 197  
 De Johannis Jéhan Arturo, 119, 134, 186,  
 188, 195, 196, 198, 200, 201, 206,  
 207, 208, 210, 218, 233  
 Delcassé Théophile, 186, 196  
 De Luca Mario, 141, 147, 177  
 Del Vecchio Edoardo, 58  
 Demarco Domenico, 16  
 De Mattia Renato, 61, 148, 152  
 De Nava Giuseppe, 190  
 Depretis Agostino, 156, 157, 173, 174  
 De Rosa Luigi, 13, 20, 29, 30, 36, 37, 44,  
 52, 174, 177  
 De' Stefani Alberto, 184, 191  
 Detti Tommaso, 223  
 Devincenzi Giuseppe, 36  
 De Viti de Marco Antonio, 39, 159, 160,  
 204, 205, 221, 222, 238  
 Di Broglio Ernesto, 194  
 Di Camporeale Paolo, 27  
 Diligenti Luigi, 35  
 Dini Lamberto, 9  
 Di Vittorio Antonio, 44  
 Dornbusch Rudiger, 47, 50, 134, 147, 216  
 Draghi Mario, 47, 50, 134, 147, 216  
 Dupuit Arsène-Jules, 178  
  
 Einaudi Luigi, 59, 111, 162, 163, 184,  
 196, 202, 210, 211, 212, 219, 225,  
 227, 231, 232, 233, 235  
 Ercolani Paolo, 20, 78, 168  
  
 Fanno Marco, 139, 147  
 Fargion Giuseppe, 140, 147  
 Fasce Giuseppe, 30  
 Faucci Riccardo, 55, 56  
 Favilli Paolo, 200  
 Federico Giovanni, 39  
 Fenoaltea Stefano, 65, 155, 172, 173, 178,  
 181, 182, 194  
 Fera Luigi, 217  
 Ferrara Francesco, 15

- Ferrari Paolo, 197  
 Ferraris Carlo, 164, 240  
 Ferraris Maggiorino, 158, 162, 173, 184,  
 198, 201, 202, 209, 210, 211, 228,  
 229, 230  
 Ferri Enrico, 162, 202, 203, 204, 205, 206,  
 207, 210, 217, 224  
 Fiamberti Massimo, 27  
 Fili-Astolfone Ignazio, 27  
 Finali Gaspare, 37  
 Fischer Stanley, 134  
 Flandreau Marc, 43  
 Flora Federico, 119, 121, 134, 170, 171,  
 186, 189, 194, 212, 216, 217  
 Fontana-Russo Luigi, 221  
 Fonzi Fausto, 40  
 Ford Alec George, 22  
 Fortis Alessandro, 163, 164, 169, 193,  
 196, 197, 198, 212  
 Fortunato Giustino, 160  
 Fournier Fiorillo, 108  
 Franchetti Leopoldo, 30, 31  
 Frascani Paolo, 39  
 Fratianni Michele, 99, 103, 126, 127, 134,  
 135, 149, 150  
 Fuà Giorgio, 20, 148, 168  
  
 Gabbioli Luigi, 227  
 Galimberti Tancredi, 217  
 Galli Anna Maria, 147  
 Gangemi Lello, 55, 237  
 Ganugi Piero, 14  
 Gatti Girolamo, 217  
 Geisser Alberto, 139  
 Gentile Emilio, 163  
 Gerschenkron Alexander, 173  
 Ghisalberti Carlo, 15  
 Giacalone-Monaco Tommaso, 66  
 Gianturco Emanuele, 199  
 Giarda Dino Piero, 11  
 Gille Bertrand, 134, 186, 188  
 Giolitti Giovanni, 18, 153, 154, 160, 162,  
 163, 164, 165, 169, 182, 183, 184,  
 186, 191, 192, 193, 197, 199, 212,  
 214, 235, 236, 237, 242  
 Giovannelli Edoardo, 212  
  
 Girton Lance, 127  
 Gladstone William Ewart, 231  
 Goodhart Charles A. E., 21  
 Gorio Carlo, 212  
 Goschen George Joachim, 225  
 Graziadei Antonio, 224, 230, 231, 232  
 Graziani Augusto, 212  
 Grillo Giacomo, 108, 109, 113  
 Grippo Pasquale, 35  
 Griziotti Benvenuto, 121, 134  
 Guarracino Alessandro, 197  
 Guicciardini Francesco, 235  
  
 Hambro (banchiere), 112  
  
 Imbriani-Poerio Matteo Renato, 30, 35  
 Ippolito Felice, 156  
  
 Jacini Stefano, 179  
 Jannaccone Pasquale, 20, 126, 134  
 Jarach Cesare, 20, 149, 158  
 Joel Otto, 109, 111, 113, 187, 213  
  
 Kaminsky Graciela L., 134  
 Keynes John Maynard, 245  
 Kindleberger Charles P., 22  
 Klein Michael W., 134  
 Kuliscioff Anna, 203  
  
 Labriola Arturo, 159, 161  
 Lacava Pietro, 30, 158, 220  
 La Francesca Salvatore, 11, 153, 165, 169,  
 177, 194  
 Lampertico Fedele, 36, 37  
 Lanino Pietro, 174  
 Lanza di Scalea Pietro, 156  
 Legrand Albert, 188  
 Léon Pierre, 178  
 Leroy-Beaulieu Paul, 15  
 Lindert Peter H., 21  
 Lodi Luigi, 205, 212  
 Lojodice Vincenzo Edoardo, 35  
 Lombardi Vincenzo, 65  
 Longobardi Ernesto Cesare, 223  
 Loubet Émile, 184  
 Lucchini Luigi, 217

- Lucifero Alfonso, 212  
 Luzzatti Luigi, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19,  
 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32,  
 33, 34, 36, 37, 38, 40, 41, 42, 43, 45,  
 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55,  
 56, 57, 58, 59, 60, 61, 62, 63, 64, 65,  
 66, 67, 68, 69, 74, 101, 112, 113, 114,  
 115, 116, 119, 131, 134, 153, 154,  
 159, 160, 161, 164, 165, 166, 169,  
 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187,  
 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194,  
 196, 197, 199, 205, 213, 215, 216,  
 217, 230, 239, 240, 241, 242, 243,  
 244, 245, 246  
 Luzzatto Arturo, 217  
 Luzzatto Gino, 13, 155, 180  
 Luzzatto Riccardo, 35  
  
 Magliani Agostino, 14, 76, 108, 198  
 Majorana Angelo, 160, 166, 169, 196, 199,  
 210, 211, 212, 215, 226, 227, 228,  
 230, 231, 234, 235, 242  
 Majorana Giuseppe, 40, 226  
 Manacorda Gastone, 18, 19, 23, 185  
 Maraini Emilio, 231  
 Maraviglia Maurizio, 222, 223  
 Marcello Girolamo, 196  
 Marchiori Giuseppe, 20  
 Marconcini Federico, 43  
 Marcora Giuseppe, 212  
 Marescalchi Alfonso, 35  
 Marucco Dora, 15  
 Marzano Carlo, 56  
 Massimini Fausto, 226, 231, 233  
 Mathias Peter, 22  
 Mazzarolli Leopoldo, 11  
 Merger Michele, 173  
 Miconi Gastone, 20  
 Minghetti Marco, 14, 64, 75, 76  
 Mintz Ilse, 21  
 Mira Francesco, 217, 220  
 Mirabelli Ernesto, 203  
 Mitchell Charles E., 178  
 Mongardini Carlo, 66  
 Montagna Francesco, 35  
 Monts Anton von, 192  
  
 Monzilli Antonio, 139, 147  
 Morgenstern Oskar, 21  
 Mori Giorgio, 20, 177  
 Mortara Alberto, 16  
 Mosca Gaetano, 200, 220  
 Musu Ignazio, 64  
  
 Nardi Spiller Cristina, 43  
 Natale Gaetano, 163  
 Necco Achille, 22, 149  
 Negri Guglielmo, 18  
 Nitti Francesco Saverio, 16, 44, 160, 200,  
 221, 223, 224, 234  
 Nofri Quirino, 159, 160  
  
 O'Brien Patrick K., 181  
 Orlando Salvatore, 220  
 Orlando Vittorio Emanuele, 226  
  
 Padoa Emilio, 186  
 Pagliarino Guido, 14  
 Pantaleoni Maffeo, 16  
 Pantano Edoardo, 30, 35, 36, 40, 203, 235  
 Papa Antonio, 153, 154, 156, 159, 164,  
 194  
 Papafava Francesco, 162, 194, 197  
 Paratore Giuseppe, 37  
 Pareto Vilfredo, 22, 39, 66, 67, 69, 70, 71,  
 72, 74, 77  
 Parravicini Giannino, 15  
 Parrillo Francesco, 56  
 Pastorelli Pietro, 199  
 Pavese Claudio, 20  
 Pecorari Paolo, 11, 13, 15, 16, 38, 39, 58,  
 61, 145, 147, 184, 187  
 Pelloux Luigi, 18, 60, 159, 185  
 Pessina Enrico, 36, 37  
 Petronio Giuseppe, 201  
 Petrovich Giuliano, 16, 17  
 Pierantoni Augusto, 37  
 Pirelli Giovanni, 26  
 Pittaluga Giacomo B., 61  
 Piva Vittorio, 224  
 Placido Pasquale, 30  
 Plebano Achille, 37, 38, 41, 45, 52, 54  
 Pollard Sidney, 22, 179

- Porisini Giorgio, 39  
 Portes Richard, 121  
  
 Quintieri Angelo, 40  
  
 Raccuini Domenico, 217  
 Raggio Edilio, 217  
 Rava Luigi, 30  
 Repaci Francesco Antonio, 14, 23, 44, 116,  
 134, 171, 189, 230, 237  
 Rey Guido M., 171, 175  
 Ricardo David, 241  
 Riosa Alceo, 200  
 Rizzo Marcella M., 33  
 Rogari Ubaldo, 26  
 Romanin-Jacur Leone, 30  
 Romeo Rosario, 162, 180  
 Romer Christina D., 128, 134  
 Romer David H., 128, 134  
 Romussi Carlo, 229  
 Roper Don, 127  
 Rossi Nicola, 21  
 Rothschild (fratelli) de, 184, 186, 187,  
 196, 213, 215  
 Rothschild Edmond de, 213, 214  
 Rouvier Maurice, 186, 215  
 Rubini Giulio, 26, 30, 35, 202, 230  
 Rudini Antonio Starabba di, 13, 20, 25,  
 26, 35, 37, 64, 66, 70, 112, 159, 184,  
 185, 189, 190, 196, 197, 213  
  
 Sacchi Ettore, 213  
 Saitta Armando, 44  
 Salandra Antonio, 33, 35  
 Salaris Francesco, 27  
 Salimbeni Fulvio, 39  
 Salvemini Gaetano, 160  
 Sani Giacomo, 30  
 Santarelli Enzo, 223  
 Saporito Vincenzo, 161, 162, 165  
 Saracco Giuseppe, 27, 36, 37, 159  
 Scalfari Eugenio, 177  
 Schumpeter Joseph Alois, 20  
 Schwartz Anna J., 134  
 Segre Salvatore, 119, 134, 216  
 Sella Emanuele, 221  
  
 Sella Quintino, 14, 45, 64, 154, 156, 179  
 Sensini Guido, 20, 21  
 Sesia Giuseppe, 217  
 Sfligiotti Giuseppe M., 148  
 Sgarbi P., 203, 204  
 Solimbergo Giuseppe, 217  
 Somogyi Stefano, 21  
 Sonnino Giorgio Sidney, 18, 19, 22, 23,  
 26, 28, 30, 32, 33, 34, 35, 36, 40, 60,  
 61, 62, 63, 64, 115, 158, 159, 164,  
 165, 166, 169, 184, 196, 197, 199,  
 202, 207, 212, 213, 214, 226, 235,  
 236, 237, 238  
 Sorgato Andrea, 21  
 Spaventa Silvio, 154, 156  
 Spinella Mario, 201  
 Spinelli Franco, 11, 47, 99, 103, 118, 119,  
 125, 126, 127, 134, 135, 149, 150,  
 168, 189, 195, 196, 216  
 Sprovieri Francesco, 36  
 Stringher Bonaldo, 48, 59, 62, 65, 103,  
 109, 114, 118, 120, 129, 135, 140,  
 144, 146, 186, 187, 188, 195, 196,  
 213, 214, 216  
 Supino Camillo, 14, 216  
  
 Tajani Filippo, 167  
 Talamona Mario, 20  
 Taroni Paolo, 217  
 Tattara Giuseppe, 64  
 Tedesco Francesco, 199  
 Tittoni Tommaso, 186, 193, 196  
 Tivaroni Jacopo, 15, 25, 135, 216, 224  
 Toninelli Pier Angelo, 20  
 Toniolo Gianni, 14, 21, 155, 168, 194  
 Toso Luca, 135  
 Tullio Giuseppe, 99  
 Turati Filippo, 201, 203, 204, 217, 224  
  
 Ulizzi Adalberto, 63  
 Ullrich Hartmut, 213  
 Umberto I (re d'Italia), 185  
  
 Vacchelli Pietro, 36, 60  
 Valenti Ghino, 17  
 Valeri Domenico, 217

- Valiani Leo, 40  
Valli Eugenio, 40  
Vannutelli Cesare, 21  
Veneruso Danilo, 39  
Villa Tommaso, 231  
Villari Luigi, 39  
Villari Pasquale, 200  
Violante Silvano, 20  
Visco Ignazio, 121  
Visconti Venosta Giovanni, 185  
Vitale Eligio, 13  
Vitali Ornello, 172, 173  
Volpi Franco, 26
- Wandruszka Adam, 40  
White Carl M., 245  
Withers Hartley, 21  
Wollemborg Leone, 35, 36, 40, 167,  
201, 203, 210, 211, 223, 229, 231,  
232
- Zalin Giovanni, 39, 59, 184  
Zamagni Vera, 11, 13, 14, 16, 21, 47, 64,  
137, 143, 147, 154, 171, 175, 179,  
188, 194  
Zanardelli Giuseppe, 159, 183, 184, 190  
Zaninelli Sergio, 25, 39, 170, 174





BIBLIOTECA LUZZATTIANA  
FONTI E STUDI

---

1. Paolo Pecorari, *Il protezionismo imperfetto. Luigi Luzzatti e la tariffa doganale del 1878*, Venezia 1989, pp. 451.
2. *Luigi Luzzatti e il suo tempo*. Atti del convegno internazionale di studio (Venezia, 7-9 novembre 1991), raccolti da Pier Luigi Ballini e Paolo Pecorari, Venezia 1994, pp. 557.
3. *La politica della casa all'inizio del XX secolo*. Atti della prima giornata di studio "Luigi Luzzatti" per la storia dell'Italia contemporanea (Venezia, 3 dicembre 1993), a cura di Donatella Calabi, Venezia 1995, pp. 296.
4. *Finanza e debito pubblico in Italia tra '800 e '900*. Atti della seconda giornata di studio "Luigi Luzzatti" per la storia dell'Italia contemporanea (Venezia, 25 novembre 1994), a cura di Paolo Pecorari, Venezia 1995, pp. 254.
5. *Le idee di rappresentanza e i sistemi elettorali in Italia tra Otto e Novecento*. Atti della terza giornata di studio "Luigi Luzzatti" per la storia dell'Italia contemporanea (Venezia, 17 novembre 1995). *In preparazione*.

