

Ricordi  
Economiche  
Luigi-S. S. H.  
1989

DEUTSCHE BUNDESBANK (a cura di), *Economia e finanza in Germania 1876-1948*, Cariplo-Laterza, Roma-Bari, 1988, pp. XVIII-502.

Questo libro raccoglie buona parte dei saggi contenuti in un pregevole volume curato dalla Bundesbank dal titolo *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975*, uscito in Germania nel 1976. In esso sono contenuti 10 saggi che coprono il periodo che va dalla fondazione della Reichsbank fino alla riforma monetaria del 1948.

Gli autori dei saggi sono tutti noti studiosi tedeschi di storia economica. L'accento del volume è posto più sulle questioni monetarie (Währung) che su quelle reali (Wirtschaft), come suggerito dall'ordine in cui appaiono i due termini nel titolo in tedesco.

L'iniziativa della traduzione in italiano è encomiabile per vari motivi. Innanzitutto la storia monetaria tedesca del periodo che va dal 1876 al 1948 è certamente fra le più interessanti. Dopo un lungo periodo di stabilità monetaria ed elevata crescita economica durato fino alla prima guerra mondiale, si ebbe un periodo di disordini monetari culminati nell'iperinflazione del 1919-23. Anche la depressione del 1929-32 fu in Germania più severa che nella maggioranza dei paesi europei e certamente portò a sconvolgimenti politici molto più tragici. In secondo luogo la lettura del volume è utile anche per chi non si interessa direttamente di storia economica tedesca, poiché contiene analisi e giudizi importanti e fondamentalmente corretti, sul funzionamento

del tallone aureo, sulle cause dell'iperinflazione e della grande depressione mondiale degli anni trenta. Va ricordato, infine, che l'interesse da parte degli studiosi italiani dei fenomeni monetari tedeschi è stato in passato notevole, come testimonia l'ampia opera di Bresciani-Turroni, ed è lodevole mantenere viva questa tradizione.

Gli storici economici chiamati a raccolta dalla Bundesbank per contribuire al volume sono tutti di stampo "tradizionale"; infatti non vi sono nel volume tentativi di formalizzare le ipotesi avanzate per mezzo di singole equazioni o modelli e di verificare con metodi econometrici la validità delle ipotesi stesse. Ciò non va interpretato come una critica, ma come una semplice constatazione di fatto. D'altra parte l'approccio tradizionale alla storia economica ha anche il vantaggio di essere più facilmente accessibile ad un pubblico più largo che non la "nuova storia economica".

Un altro elemento comune a tutti i saggi del libro è l'importanza attribuita dai vari autori alle cause di ordine monetario-bancario rispetto a quelle reali-strutturali nella spiegazione dei maggiori disordini cui è stata soggetta l'economia tedesca durante il periodo di analisi. Mi riferisco in particolare alla spiegazione della caduta del livello mondiale dei prezzi fino al 1895-96 e della successiva ripresa fino alla prima guerra mondiale (Borchardt), alla spiegazione dell'inflazione bellica e della iperinflazione post-bellica del 1919-23 (Neumark, Haller, Pflöiderer) ed alla spiegazione della grande depressione degli anni trenta (Haberler-Stucken). In questo senso, il volume si ricollega sia alla storia monetaria degli Stati Uniti di Friedman e Schwartz, sia all'impostazione teorica della Bundesbank dalla sua creazione nel 1957 ad oggi.

I saggi non sono tutti di eguale interesse. Non necessariamente per colpa degli autori, ma semplicemente perché i periodi non si prestano tutti in egual misura a generazioni e conclusioni di rilievo. Per questo motivo e per motivi di spazio mi concentrerò soprattutto su alcuni.

Il primo saggio di Knut Borchardt copre gli sviluppi economici e monetari del periodo che va dalla fondazione della Reichsbank fino allo scoppio della prima guerra mondiale. Con particolare attenzione sono trattate le varie fasi che portarono, dopo l'unità e la vittoria tedesca sulla Francia al passaggio del sistema monetario tedesco dalla base argentea a quella prevalentemente aurea, ed alla creazione della Reichsbank. Dopo l'inizio delle operazioni da parte della Reichsbank, il primo gennaio del 1876, altre banche di emissione continuarono a coesistere al suo fianco fino al 1944, ma in numero via via decrescente e sempre in posizione subordinata.

L'obiettivo prioritario e quasi esclusivo della Reichsbank era il mantenimento della convertibilità interna ed esterna in oro dei biglietti emessi. Borchardt osserva giustamente che questa politica garantiva sia la stabilizzazione del ciclo economico, sia della bilancia dei pagamenti, in quanto nelle fasi di espansione del ciclo quando il rapporto di liquidità (oro/biglietti emessi) diminuiva la banca aumentava il tasso di sconto.

Di tanto in tanto la Reichsbank modificava anche i punti di importazione ed esportazione dell'oro, soprattutto facendo prestiti senza interessi agli importatori o aprendo sportelli più vicino o più lontano dalla frontiera. In generale, secondo Borchardt, queste misure ebbero poca efficacia anche perché gli altri paesi facevano la stessa cosa. L'esattezza di questa conclusione è confermata dal fatto che Sommariva ed io spieghiamo in modo soddisfacente con metodi econometrici i flussi internazionali di oro della Germania senza dover fare ricorso a variabili di comodo che riflettano i tentativi di interferire con i punti dell'oro (Sommariva e Tullio 1987).

I cicli congiunturali furono fra il 1880 e il 1913 soprattutto "crisi di crescita". Solo nel 1891 e nel 1901 vi fu una contrazione del prodotto reale. Le crisi finanziarie aumentarono nei decenni precedenti lo scoppio della guerra mondiale. Un fattore che contribuì a questa instabilità furono le bassissime riserve liquide delle banche commerciali. La Reichsbank cercò, ma senza successo, di convincere le banche a

pressione mondiale  
gli studiosi italiani  
testimonia l'ampia  
tradizione.

per contribuire al  
volume tentativi di  
ni o modelli e di  
esse. Ciò non va  
ne di fatto. D'altra  
raggio di essere più  
storia economica".  
anza attribuita dai  
lle reali-strutturali  
economia tedesca  
zione della caduta  
esa fino alla prima  
a e della iperinfla-  
a spiegazione della  
o senso, il volume  
in e Schwartz, sia  
il 1957 ad oggi.  
ite per colpa degli  
in egual misura a  
otivi di spazio mi

ici e monetari del  
della prima guerra  
e portarono, dopo  
monetario tedesco  
i creazione della  
Reichsbank, il primo  
stere al suo fianco  
ione subordinata.  
il mantenimento  
Borchardt osserva  
ciclo economico,  
del ciclo quando il  
tentava il tasso di

l'importazione ed  
agli importatori o  
generale, secondo  
tri paesi facevano  
fatto che Somma-  
nometrici i flussi  
variabili di como-  
va e Tullio 1987  
di crescita". So-  
e crisi finanziarie  
le. Un fattore  
ide delle ban-  
scere le banc-

portare il coefficiente della riserva obbligatoria al 10%. Nel complesso, conclude Borchardt, "i veri problemi dell'epoca non sono poi così distanti da noi come molto spesso può sembrare".

Un punto a mio avviso importante, su cui Borchardt non si pronuncia, è l'importanza dell'espansione delle esportazioni della Germania come causa concomitante della prima guerra mondiale (De Cecco 1973). Borchardt rileva soltanto che la bilancia commerciale era in disavanzo strutturale e che il saldo delle partite correnti, nel complesso sempre attivo, andava però declinando. Tuttavia, la penetrazione commerciale tedesca nei maggiori paesi industriali aumentò notevolmente nel periodo e la quota delle esportazioni tedesche sul totale delle esportazioni dei principali paesi aumentò, mentre quella inglese, francese e italiana diminuì.

Il secondo saggio, di Fritz Neumark, tratta della politica finanziaria tedesca fino allo scoppio della prima guerra mondiale. La politica fiscale tedesca era caratterizzata da un elevato grado di federalismo con una egemonia prussiana. Il Governo federale (Reich) era nettamente subordinato agli stati membri (Länder). Ciò ebbe notevoli conseguenze per il finanziamento della prima guerra mondiale, poiché le maggiori entrate del Reich, quelle derivanti dai dazi doganali, crollarono, e lo strumento flessibile dell'imposizione diretta era fermamente in mano ai Länder. La politica fiscale tedesca era improntata alla teoria che il bilancio dovesse essere in pareggio e non vi era intento social-redistributivo. Inizialmente vi fu anche una forte opposizione alla introduzione delle imposte sul reddito che fu possibile vincere solo dopo il ritiro di Bismarck dalla vita politica. Infine non vi era alcun intento di stabilizzazione del ciclo tramite la politica fiscale.

Circa le cause della iperinflazione tedesca, sia Haller che Pfleiderer prendono posizione a favore della tesi sostenuta anche da Bresciani-Turroni che essa fosse dovuta all'enorme aumento della spesa pubblica del periodo bellico ed al finanziamento quasi esclusivamente con mezzi monetari di quest'ultima. Essi riconoscono tuttavia che crisi dei cambi e disavanzi di bilancia dei pagamenti possano avere effetti indipendenti sull'inflazione e che le riparazioni di guerra abbiano svolto un ruolo importante sia nelle ricorrenti crisi di sfiducia nel marco sia nell'indebolire la volontà dei governi tedeschi dell'epoca di resistere all'inflazione con l'intento implicito di dimostrare al mondo che le riparazioni rappresentavano un peso eccessivo per l'economia tedesca.

Alla fine della guerra lo squilibrio monetario non era molto più grande che in Francia e in Gran Bretagna ed è legittimo chiedersi se fosse stato possibile evitare l'iperinflazione, nonostante l'eccesso di liquidità ereditato dalla guerra e nonostante il problema delle riparazioni. A mio avviso sarebbe stato possibile, e i due lavori sopra citati non mettono sufficientemente in luce il fatto che alcune occasioni preziose andarono perdute. La prima si presentò nei 12 mesi fra metà 1920 e metà 1921 quando il livello dei prezzi mondiali scese notevolmente e il livello dei prezzi in Germania scese leggermente. La Reichsbank avrebbe dovuto sfruttare questo momento favorevole per cercare di ridurre l'enorme eccesso di moneta in circolazione, che il pubblico non aveva speso soltanto per via della notevole inerzia con cui le aspettative di inflazione si erano adeguate fino al quel momento. In altre parole, la creazione di moneta fino a quel momento era stata di gran lunga superiore all'aumento del reddito nominale, e ciò era reso possibile dal fatto che il pubblico ancora si aspettava un ritorno almeno parziale del livello dei prezzi verso quello pre-bellico. La quasi quarantennale esperienza del tallone aureo era ancora viva nel ricordo della gente.

La seconda occasione mancata si ebbe invece nel 1922, quando secondo i nostri calcoli il disavanzo pubblico era sceso, nella media dell'anno, dal massimo post-bellico di 33,9 per cento del prodotto netto a solo il 6,2 per cento. Questo brillante risultato era stato reso possibile da una profonda riforma fiscale iniziata nel 1920.

Invece la Reichsbank mantenne i tassi di interesse reali a livelli molto negativi e finanziò senza limiti la domanda di credito ad essa rivolta dal settore privato. Per tutto il periodo della iperinflazione la banca centrale aderì infatti alle teorie della "banking school", secondo cui era corretto e non inflazionistico scontare tutte le cambiali commerciali portate allo sconto. Coerentemente con questa teoria la banca negò per tutto il periodo che vi fosse eccesso di offerta di circolante, anzi essa sosteneva che vi fosse penuria di moneta, poiché la quantità reale in circolazione era in veloce diminuzione, soprattutto dopo la prima metà del 1921. A fine 1922 il credito della Reichsbank nei confronti del settore privato era di conseguenza salito al 29,7 per cento del credito al settore pubblico, contro lo 0,8 per cento a fine 1921.

L'analisi delle varie fasi della iperinflazione fatta da Haller e Pfeleiderer, nonché le stime econometriche di Cagan, Frenkel e Sommariva e Tullio, suggeriscono che le aspettative di inflazione si adeguavano con estrema lentezza, eccezion fatta, forse, per gli ultimi mesi del 1923. Si capisce perciò perché i sostenitori della teoria delle aspettative razionali si siano negli anni recenti accaniti a dimostrare che le aspettative razionali sono compatibili, sotto determinate condizioni, con quelle adattive (Sargent e Wallace, 1973). Come sostenuto da Benjamin Friedman (1978), con la loro dimostrazione Sargent e Wallace arrivano implicitamente a negare l'origine monetaria dell'inflazione in contrasto con la loro matrice monetarista. A me sembra che nel complesso il contributo che i teorici delle aspettative razionali hanno dato alla comprensione del fenomeno iperinflazionistico tedesco sia stato assai marginale, per non dire del tutto fuorviante.

Il saggio di Haberler tratta delle origini della grande depressione mondiale degli anni trenta. La convincente tesi di Haberler è che siano state soprattutto le carenze istituzionali del sistema monetario internazionale, dei sistemi bancari nazionali e grossolani errori di politica monetaria, a causare la crisi. Non sono tuttavia del tutto d'accordo con lui quando afferma che le cause della crisi negli Stati Uniti furono soprattutto interne. Egli tende a sottovalutare il ruolo svolto dalle massicce acquisizioni di oro della Francia, iniziate nel 1929 che indussero sia gli Stati Uniti che la Gran Bretagna a seguire una politica monetaria più restrittiva di quanto avrebbero fatto altrimenti.

Gli ultimi quattro saggi coprono rispettivamente il periodo che va dalla stabilizzazione monetaria del 1923/24 fino alle prime fasi della depressione (Stucken); la crisi bancaria del 1931 e la politica dell'occupazione fino al 1936 (Irmeler); la politica finanziaria degli anni trenta (Albert) e la politica finanziaria durante la seconda guerra mondiale ed i successivi disordini monetari (Hansmayer e Laesar). Di particolare interesse in quest'ultimo saggio è l'analisi della crisi che scoppiò nel gennaio del 1939 fra la Reichsbank e Hitler e che portò alle dimissioni forzate di tutto il Direttorio della banca.

Per concludere, per l'ampiezza dei temi trattati, per la profondità dell'analisi e per la rilevanza che le vicende economiche tedesche ebbero ed hanno tuttora per l'economia (e la politica) mondiale, ritengo che questo sia un volume di estremo interesse e notevole importanza.

GIUSEPPE TULLIO

#### RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- BRESCIANI-TURRONI C. (1937): *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany*. London, Allen & Unwin.
- CAGAN, P. (1956): "The Monetary Dynamics of Hyperinflation", in M. FRIEDMAN (ed.) *Studies in the Quantity Theory of Money*. Chicago: University of Chicago Press, pp. 25-117.

DE CECCO, M.  
Basil Bl

FRENKEL, J. ( )  
pirical I

FRENKEL, J.  
During

FRIEDMAN, B.  
omic R

FRIEDMAN, M.  
cetoni: 1

SARGENT, T.J.  
tion". 1

SOMMARIVA,  
Macmil

M. GABBIA  
dell'U

Quella  
cooperativ  
Nazionale  
sinistra del  
diato dopo  
costituire u  
a partire d  
individuali  
i motivi fe

Non  
cooperativ  
innanzitut  
giolittianc  
nazionale  
cratica de  
italiana ha  
l'INA, di  
cooperati

Nel v  
si riperc  
mutamen  
tivo dom  
superata.  
l'azienda

Il pr  
da carenz  
L'Unipol  
alla colla  
Volksfür  
cooperat  
al 27,7 p

La r  
impegn  
alcune t

- DE CECCO, M. (1973): *Money and Empire: The International Gold Standard 1890-1914*. London, Basil Blackwell.
- FRENKEL, J. (1976): "A Monetary Approach to the Exchange Rate: Doctrinal Aspects and Empirical Evidence", *Scandinavian Journal of Economics*, 78, pp. 200-22.
- FRENKEL, J. (1977): "The Forward Exchange Rate, Expectations and the Demand for Money During The German Hyperinflation", *American Economic Review*, 67, pp. 653-70.
- FRIEDMAN, B. (1978): "Stability and Rationality in Models of Hyperinflation", *International Economic Review*, 19, pp. 45-64.
- FRIEDMAN, M. and A. SCHWARTZ (1963): *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Princeton: NBER, Princeton University Press.
- SARGENT, T.J. and N. WALLACE (1973): "Rational Expectations and the Dynamic of Hyperinflation", *International Economic Review*, 14, pp. 328-50.
- SOMMARIVA, A. and G. TULLIO (1987): *German Macroeconomic History, 1880-1979*. London, Macmillan Press.
- M. GABBIANO, A. CALABRÒ, *Da via Stalingrado a piazza degli Affari. La storia dell'Unipol*, Marsilio, Venezia, 1988, pp. 148.

Quella dell'Unipol è una storia, fino ad oggi almeno, tutta interna al movimento cooperativo. Le ragioni della sua nascita, avvenuta nel 1963 per iniziativa della Lega Nazionale delle Cooperative - organizzazione cui fanno riferimento i settori laici e di sinistra dello schieramento politico italiano - risalgono a scelte compiute nell'immediato dopoguerra, allorché si manifestò l'impegno della Lega stessa di promuovere e costituire una compagnia di assicurazioni. Ma è dal seme del mutuo soccorso, gettato a partire dalla metà del secolo XIX dopo lo smantellamento da parte delle tendenze individualistiche borghesi di ogni forma di associazionismo, che si possono far risalire i motivi fondatori di un'impresa che intende porsi al servizio dei lavoratori.

Non può quindi stupire il sorgere di un'impresa assicurativa legata al mondo cooperativo, può stupire semmai il ritardo con cui ciò è avvenuto, spiegabile in parte, innanzitutto, con la scelta del movimento operaio italiano di puntare, in periodo giolittiano, su imprese pubbliche (Istituto nazionale delle assicurazioni e Istituto nazionale di credito alla cooperazione) e, successivamente, con la politica antidemocratica del fascismo. Anche nel secondo dopoguerra, tuttavia, la cooperazione italiana ha indugiato nel tradurre in realtà la scelta dell'autonomia, accordandosi con l'INA, da un lato, e con la BNL (per una sezione di credito speciale per le cooperative), dall'altro.

Nel volume, agile e ben documentato, di Marcella Gabbiano e Antonio Calabrò, si ripercorre la strada compiuta dall'Unipol in un periodo (1963-1988) denso di mutamenti economici e sociali, a partire dal difficile ingresso in un mercato assicurativo dominato da potenti oligarchie e malregolato da una legislazione vecchia e superata, fino alla recente entrata in Borsa sull'onda di una crescita che ha portato l'azienda al sesto posto nella graduatoria delle maggiori compagnie nazionali.

Il primo decennio è stato contrassegnato da rilevanti difficoltà gestionali, nonché da carenze patrimoniali e professionali. La crisi precipitò nei primissimi anni settanta. L'Unipol giunse allora all'orlo del fallimento, dal quale fu risparmiata soltanto grazie alla collaborazione internazionale: nel 1973, infatti, entrò come nuovo socio il gruppo Volksfürsorge, un colosso dell'assicurazione mondiale, legato ai sindacati e alle cooperative tedesche, che rilevò il 33 per cento del capitale azionario (quota poi scesa al 27,7 per cento).

La ripresa dell'Unipol è passata, dopo questo salvataggio, attraverso un notevole impegno sul piano sociale ed istituzionale - dalla campagna per il contenimento di alcune tariffe, a quella per il controllo degli investimenti e per la disciplina del