

---

**Estratto**

Estratto da un prodotto  
in vendita su **ShopWKI**,  
il negozio online di  
Wolters Kluwer Italia

Vai alla scheda →

---

Wolters Kluwer opera nel mercato dell'editoria  
professionale, del software, della formazione  
e dei servizi con i marchi: IPSOA, CEDAM,  
Altalex, UTET Giuridica, il fisco.



CAPITOLO SECONDO

EVOLUZIONE DELLA DISCIPLINA DI SETTORE

FRANCESCO CAPRIGLIONE

**Sezione I**

**UN SECOLO DI REGOLAZIONE**

SOMMARIO: 1. Gli antecedenti storico-economici della disciplina delle banche: la formazione della «base industriale» ed il sistema della «banca mista». – 2. Dalla normativa in materia monetaria di fine '800 – inizi '900 alla prima l. bancaria del 1926. – 3. La legge riguardante l'ordinamento delle «borse di commercio» (l. 20 marzo 1913, n. 272)... – 4. (*Segue*): ... e i provvedimenti normativi in tema di «tutela del risparmio» (rr.dd.ll. 7 settembre 1926, n. 1511, e 6 novembre 1926, n. 1830). – 5. La crisi industriale del 1929. – 6. La riforma legislativa degli anni trenta: il modello di «banca pura» e la nuova logica interventistica (unitarietà del rapporto moneta-credito ed indeterminatezza dei controlli). – 7. (*Segue*): criteri ispiratori della riforma. – 8. La legislazione economica del dopoguerra e l'evoluzione normativa successiva: principi della disciplina di settore. – 9. La regolazione finanziaria del nuovo millennio. – 10. Aspetti evolutivi del sistema borsistico.

*1. Gli antecedenti storico-economici della disciplina delle banche: la formazione della «base industriale» ed il sistema della «banca mista».*

L'unità politica italiana, realizzata nel secolo XIX, trova realizzazione in un momento storico in cui il nostro Paese presenta, a livello economico, una struttura prevalentemente agricola e, dunque, caratterizzata dall'assenza di un processo di industrializzazione, che da tempo è in atto in alcuni Stati europei. La carenza di un sistema bancario e finanziario progredito, impedisce di supportare lo sviluppo e superare le cause dei significativi ritardi (rispetto ad altri paesi occidentali) nella formazione di

una *base industriale*<sup>(1)</sup>). La legislazione dell'epoca, correlata alla fisionomia del delineato modello organizzativo dell'economia, si compendia in una regolamentazione che dedica (limitata) attenzione al solo fenomeno monetario, evidenziando disinteresse per l'attività delle banche che, all'epoca, non costituiscono oggetto di disciplina speciale.

La storia dei primi decenni di vita del nuovo Regno d'Italia rivela una tendenza al contenimento della liquidità monetaria, ritenuto necessario per poter in qualche modo assicurare stabilità al sistema. Si registra il mancato incremento dell'offerta di moneta sul mercato, causato dall'utilizzo di significative restrizioni periodiche<sup>(2)</sup>; in particolare, è frequente il ricorso ad interventi legislativi (significativa, al riguardo, è la l. 30 aprile 1874, n. 1920) che predeterminano l'ambito entro cui le banche di emissione avrebbero dovuto contenere la propria azione. Non si rinvengono forme di espansione in via continuativa degli impieghi, assecondeate da un ampliamento della circolazione volta a finanziare produzioni aggiuntive.

Da qui la situazione di arretratezza finanziaria che caratterizza il nostro Paese<sup>(3)</sup>, aggravata dal difficile coordinamento di una politica monetaria riconducibile ad una pluralità di banche di emissione<sup>(4)</sup>. La mancanza di un processo d'industrializzazione non consente di valutare appieno il significativo ruolo che l'azione creditizia è in grado di svolgere nel supportare lo sviluppo economico. Conseguentemente, le banche sono equiparate ai numerosi altri soggetti che svolgono un'attività a carattere imprenditoriale e, come tali, sottoposte alla generale disciplina prevista dal *codice di commercio*, senza che s'individui per esse un regime normativo *speciale* che valga a differenziarle rispetto alle altre imprese.

<sup>(1)</sup> Su tale particolare aspetto della storia economica del nostro paese cfr. CAFAGNA, *La formazione di una «base industriale» fra il 1896 e il 1914*, in AA.Vv., *La formazione dell'Italia industriale*, a cura di Caracciolo, Bari, 1969, p. 137 ss. Più in generale la problematica in parola è affrontata da ROMEO, *Breve storia della grande industria in Italia*, Bologna, 1961; ID., *La rivoluzione industriale dell'età giolittiana*, in *La formazione dell'Italia industriale*, cit., p. 115 ss.

Per un'analisi delle cause del ritardo del processo d'industrializzazione del nostro Paese rispetto agli altri dell'area occidentale, cfr. per tutti SARACENO, *Le radici della crisi economica*, Svimez, 1976, p. 2 ss.

<sup>(2)</sup> Cfr. AA.Vv., *I bilanci degli istituti di emissione italiani 1845-1936*, a cura di De Mattia, Roma, 1967, vol. I, tomo II, tav. 5, p. 441 ss., ove sono riportati i dati relativi alla circolazione cartacea dal 1861 al 1936.

<sup>(3)</sup> Cfr. LUZZATO, *L'economia italiana dal 1861 al 1914*, Milano, 1963, I, *passim*, ed in particolare pp. 16, 57, 61, ove, tra l'altro, vengono riportati i giudizi di osservatori stranieri dai quali emergono le gravi condizioni del nostro Paese i cui problemi finanziari vengono accomunati a quelli politici, in una visione complessiva della precaria esistenza del giovane Stato italiano.

<sup>(4)</sup> Cfr. CARLI e CAPRIGLIONE, *Inflazione e ordinamento giuridico*, Milano, 1981, p. 33 ss.

L'operatività bancaria trova espressione nel modello della «banca mista», schema tipologico rimasto in vigore fino all'emanazione del complesso disciplinare speciale degli anni trenta del novecento <sup>(5)</sup>. Esso si caratterizza per la mancata correlazione temporale tra le forme della raccolta e quelle degli impieghi, per cui il denaro raccolto a breve ovvero a medio-lungo termine viene *indifferentemente* impiegato in operazioni a breve ovvero a medio-lungo termine. I finanziamenti, inoltre, sono effettuati molto spesso, anziché mediante ricorso al *servizio del credito*, previa assunzione di partecipazioni al capitale delle società destinatarie degli impieghi; tecnica di erogazione ovviamente preferita dai soggetti beneficiari dei finanziamenti, che vedono in tal modo alleggeriti i relativi conti economici (sgravati dagli oneri connessi agli interessi che, altrimenti, avrebbero dovuto corrispondere sulle somme avute in prestito).

Da qui i limiti di detta formula organizzativa che finisce col legare le sorti delle banche a quelle della industria, stante la forte interdipendenza tra le une e l'altra che per tal via si determina. Conseguo, altresì, un particolare rapporto banca-industria <sup>(6)</sup>, che ha caratterizzato a lungo la storia economica del nostro Paese; esso, infatti, se ha rappresentato un fattore decisivo ai fini della formazione della cd. base industriale, realizzata in età giolittiana, è stato causa di inevitabili traslazioni delle situazioni di crisi (di natura economica) tra i comparti in parola.

## *2. Dalla normativa in materia monetaria di fine '800 – inizi '900 alla prima l. bancaria del 1926.*

Nel primo mezzo secolo di vita dello Stato italiano, la particolare relazione tra ordinamento giuridico e processo economico non si risolve nel superamento della rigidità codicistica attraverso interventi di legislazione

<sup>(5)</sup> In argomento cfr. tra gli altri CONFALONIERI, *Banca e industria in Italia, 1894-1906*, Milano, Banca Commerciale Italiana, 1974, vol. III; HERTNER, *Il capitale tedesco in Italia dall'unità alla prima guerra mondiale. Banche miste e sviluppo economico italiano*, Bologna, 1984, il quale sottolinea l'influenza che *in subiecta materia* ha esercitato l'importazione dalla Germania di modelli operativi.

<sup>(6)</sup> Sul punto cfr. tra gli altri COHEN, *Italia (1861-1914)*, in AA.Vv., *Le banche e lo sviluppo del sistema industriale*, a cura di Cameron, Bologna, 1976; CAPRIGLIONE, *I consorzi bancari e la legge sulla ristrutturazione finanziaria delle imprese*, Milano, 1979, cap. II.; ID., *Evoluzione del rapporto finanza/industria: dalla legge del 1936 al d. lgs. n. 385/93*, in AA.Vv., *Studi sulla nuova legge bancaria*, a cura di Mezzacapo V., Roma, 1994, p. 117 ss.

speciale. Per l'apertura a nuove forme di regolamentazione del settore in grado di assecondare lo sviluppo necessiterà un lento cambiamento di prospettiva, realizzato nel corso dei primi decenni del secolo XX, con l'approdo ad una maturità culturale tale da far ritenere meritevole di particolare protezione giuridica lo svolgimento dell'attività bancaria; donde la legittimità della sua sottoposizione ad adeguate forme di controllo pubblico.

Nella definizione di un nuovo sistema ordinatorio ha un ruolo determinante l'influenza esercitata da alcune correnti ideologiche (di matrice tedesca). Queste sottolineano, infatti, ora il ruolo del *capitale finanziario* nell'individuazione dei dati che qualificano il modello organizzativo della produzione (e, dunque, lo stesso processo di sviluppo economico) (7), ora la necessità di dare spazio ad una concezione interventistica in economia, fondata sul concorso di tutte le classi sociali e sulla presenza dello Stato nello svolgimento dei processi di sviluppo (8).

Ciò posto, fino al terzo decennio del secolo scorso è la sola funzione monetaria a suscitare gli interessi del legislatore italiano. Specifici interventi legislativi si rinvengono nella definizione dell'*assetto* (soggettivo) pluralistico dell'emissione, che caratterizza il sistema all'epoca vigente. L'istituzione della Banca d'Italia – avvenuta con la l. 10 agosto 1893, n. 449, dopo essere stata preceduta da una «convenzione», in data 18 gennaio 1893, con cui la Banca Nazionale del Regno, la Banca Nazionale Toscana e la Banca Toscana di credito avevano stabilito di «fondere il loro patrimonio per apportarlo alla istituenda banca unica, che si denominerà Banca d'Italia» – e la riconduzione a soli tre istituti (Banco di Napoli, Banco di Sicilia e Banca d'Italia) del potere di battere moneta segnano una tappa particolarmente importante nell'evoluzione economica del nostro Paese.

---

(7) Cfr. HILFERDING, *Il capitale finanziario*, trad. it., Milano, 1961, con prefazione di Pietranera, che ha affrontato, tra i primi, le analisi relative all'incidenza dell'accumulazione finanziaria sulla composizione dei mercati, così apendo la strada all'approfondimento di regole capaci di tutelare il risparmio e di assicurarne la formazione, donde l'esigenza di introdurre opportune forme di controllo sull'attività bancaria.

(8) Cfr. RATHENAU, *L'economia nuova*, trad. it., Torino, 1976, il quale intuì come lo sviluppo economico di un paese non può essere affidato unicamente all'iniziativa privata, laddove un'adeguata razionalizzazione della produzione deve vedere affiancate forme d'imprenditorialità pubblica e privata, di modo che divenga possibile promuovere la progressione anche di settori verso i quali, per solito, si registra uno scarso interesse dei privati (infrastrutture, istruzione, sanità, ecc.).

Altro significativo momento di tale processo è rappresentato dalla emanazione del T.U. sugli istituti di emissione – avvenuta con la l. 29 aprile 1910, n. 204 – nel quale viene determinata, a livello normativo, la quantità di danaro che gli istituti in parola sono facoltizzati ad emettere, affiancando a tale regola la disciplina della loro operatività e dei rapporti tra i medesimi e le autorità politiche. Per la prima volta nella storia del nostro Paese si riscontra la tendenza ad impedire un ricorso indiscriminato (da parte del potere politico) all'intervento degli istituti di emissione, fissando limiti massimi all'indebitamento pubblico nei confronti di questi ultimi, nonché una puntuale disciplina delle concessioni di anticipazioni ordinarie allo Stato <sup>(9)</sup>.

Il delineato orientamento normativo non è, tuttavia, di ostacolo alla proposizione di significativi disegni di legge nei quali si addiende alla previsione di regole particolari che sottopongano a vigilanza pubblica le società commerciali esercenti il credito <sup>(10)</sup>. Nell'arco di alcuni lustri sono presentati progetti – che fanno capo ad autorevoli studiosi e politici (Vivante, Cocco Ortu, Nitti, Ciuffelli, Chiesa, Alessio) – le cui finalità trovano espressione ora nella predisposizione di speciali garanzie a favore dei depositanti nei confronti delle società bancarie, ora nella obbligatoria creazione di una apposita sezione autonoma con gestione separata dei depositi a risparmio. Vengono previste anche una disciplina statutaria delle forme d'impiego dei capitali, nonché l'introduzione di forme d'intervento sistematico da parte dell'autorità politica per il controllo sui soggetti che esercitano il credito.

In tale periodo storico l'interesse del legislatore italiano per la finanza è dimostrato anche dall'emanazione della prima disciplina organica delle «borse valori». Con la l. 20 marzo 1913, n. 272, e col relativo regolamento d'attuazione (r.d. 4 agosto 1913, n. 1068), oltre a definire le modalità per l'istituzione delle borse di commercio e per l'ammissione alle quotazioni, si prevedono specifici poteri (provvedimentali ed ispettivi) del Ministro delle finanze per garantire «il regolare andamento degli affari nelle singole borse».

---

<sup>(9)</sup> È degna di nota la regolazione del «conto corrente di tesoreria», introdotta nel nominato T.U. del 1910 per consentire al Tesoro di far fronte ad esigenze di cassa tesoreria: con essa si limita la possibilità di debordare dal conto, previa determinazione dei tempi e delle modalità necessarie alla sua reintegrazione.

<sup>(10)</sup> In argomento cfr. RUTA, *Il sistema della legislazione bancaria*, Roma, 1975, p. 70 ss.

### 3. *La legge riguardante l'ordinamento delle «borse di commercio» (l. 20 marzo 1913, n. 272)...*

Agli inizi del XX secolo il quadro normativo di riferimento per la regolazione delle attività finanziarie nel nostro Paese risulta decisamente inadeguato: il codice civile del 1865 non aveva introdotto forme di legislazione specifica in materia di Borse, laddove solo nel regolamento 27 dicembre 1882 del codice di commercio dello stesso anno si rinvengono alcune novità nella disciplina di ammissione dei titoli e di liquidazione dei contratti.

Dopo la crisi economica del 1907 venne avvertita in termini più pressanti l'esigenza di una risistemazione organica delle norme che regolavano l'istituzione delle Borse e, dunque, consentivano un *assetto di mercato* idoneo ad un ordinato svolgimento dell'attività borsistica. È in tale contesto che s'inquadra l'intervento normativo attuato con la menzionata l. 20 marzo 1913, n. 272, ritenuta dalla dottrina l'originario nucleo della regolazione che, per oltre mezzo secolo, segnerà le linee organizzative e di funzionamento delle Borse italiane. Tale legge venne, all'epoca, salutata come «fondamentale» ai fini dell'affermazione di un efficace funzionamento delle strutture che assicurano la realizzazione di investimenti a condizioni soddisfacenti <sup>(11)</sup>.

L'ordinamento delle borse definito in detta sede normativa è qualificato in chiave pubblicistica, carattere che resta fermo per l'intero arco del secolo XX, fino cioè al momento dell'emanazione del d. lgs. n. 415/1996, che ne ha decretato la privatizzazione. Ed invero, le borse vennero sottoposte, dalla legge n. 272, «alla vigilanza del governo, delle camere di commercio, delle deputazioni di borsa e dei sindacati di mediatori», vigilanza che si estrinseca, tra l'altro, nelle *ispezioni* che «i ministri di agricoltura, industria e commercio e del tesoro possono in ogni tempo ordinare... per assicurare il regolare andamento degli affari nelle singole borse» (art. 2). Compiti di controllo venivano, poi, demandati ad una «deputazione», annualmente nominata con decreto ministeriale, che aveva «l'ufficio di sorvegliare

---

<sup>(11)</sup> Cfr. tra gli altri, VIVANTE, *I contratti differenziali secondo la nuova legge sulle borse*, in *Riv. dir. comm.*, 1913, I, p. 925; BOLAFFIO, *I contratti differenziali secondo la legge del 1913 sulle borse*, in *Mon. trib.*, 1913, p. 961; ASCOLI, *La nuova legge sulle borse*, in *Riv. dir. civ.*, 1913, p. 793; DE GREGORIO, *I contratti differenziali di Borsa di fronte alla nuova legge del 20 marzo 1913*, in *Dir. comm.*, 1914, I, p. 7.

l'andamento della borsa e di provvedere all'osservanza delle leggi e dei regolamenti» (art. 4).

Si diede vita, quindi, ad un complesso dispositivo che riconduceva all'intervento dei pubblici poteri vuoi l'istituzione delle apposite strutture presso le quali si svolgevano le contrattazioni, vuoi le forme di supervisione esercitabili nei confronti delle medesime. La nomina ministeriale dell'organo competente alle verifiche di conformità (la *deputazione*) attesta la coerenza di tale disegno disciplinare. Particolarmente interessante, in tale contesto, è l'affermazione del principio del *libero accesso* alla borsa da parte degli operatori di mercato; principio introdotto dall'art. 8 della legge in esame («hanno ingresso in borsa coloro che sono capaci di obbligarsi»), norma che tuttavia prevedeva anche specifiche cause di esclusione. Veniva così riconosciuto un «diritto soggettivo» all'accesso in borsa, cui fa riferimento dopo oltre mezzo secolo la stessa Corte di Cassazione<sup>(12)</sup>.

Di significativo rilievo sono le implicazioni di tale orientamento normativo: dal diniego di qualsivoglia *discrezionalità* nell'esclusione dell'accesso in borsa, alla necessaria configurabilità di uno stretto legame (fissato in sede legislativa) tra *andamento del mercato* e possibile estrinsecazione della *libertà negoziale* (che ovviamente si determina in atti di diritto privato). Si rinvengono, quindi, i prodromi (*rectius*: le basi logico sistematiche) di un processo evolutivo della disciplina dei mercati borsistici (oggi finanziari) volto a riconoscere spazi crescenti all'apertura verso moduli organizzativi in grado di supportare una realtà concorrenziale di dimensioni sempre più ampie.

Nonostante la prospettiva, *in nuce* nella legge n. 272 del 1913, di accedere ad un orizzonte operativo che andava ben oltre la portata dei rapporti finanziari all'epoca configurabili, la sistematica adottata dal regolatore italiano rifletteva comunque gli intrinseci limiti riscontrabili nella fenomenologia in esame, attestandosi su linee disciplinari che appaiono meno progredite rispetto a quelle degli altri Stati della area occidentale<sup>(13)</sup>.

---

<sup>(12)</sup> Cfr. Cass. civ. Sez. Un., 28 aprile 1986, n. 2954.

<sup>(13)</sup> Una compiuta analisi della genesi del grande mercato internazionale (in cui si inquadra le borse e la loro regolazione) si rinviene già in LUZZATTO, *Storia economica dell'età moderna*, Padova, 1955; spunti di comparazione (soprattutto sotto il profilo del funzionamento di tali mercati) sono formulati da PIVATO, *Lezioni del corso di aggiornamento sulle borse valori*, Milano, 1958, p. 85 ss.

4. (Segue): ... e i provvedimenti normativi in tema di «tutela del risparmio» (rr.dd.ll. 7 settembre 1926, n. 1511, e 6 novembre 1926, n. 1830).

Contestuale alla definizione di tali processi è, poi, la ricerca di un'adeguata soluzione del problema del coordinamento operativo tra i tre istituti di emissione; appariva chiaro, infatti, che solo l'affermazione del *monopolio dell'emissione* - con la riconduzione del potere monetario ad un unico soggetto - avrebbe reso possibile l'emanazione di un complesso normativo destinato a disciplinare il settore bancario e finanziario. Il passo decisivo in tale direzione si ebbe con il r.d.l. 5 maggio 1926, n. 812, che affidò l'emissione della moneta alla sola Banca d'Italia. Si comprende la ragione per cui a siffatto provvedimento normativo seguirono subito i rr.dd.ll. 7 settembre 1926, n. 1511 e 6 novembre 1926, n. 1830, in tema di «tutela del risparmio», convertiti nelle leggi 23 giugno 1927, recanti rispettivamente i nn. 1107 e 1108, che concretizzarono la prima sistematica regolamentazione dell'attività creditizia.

Particolarmente semplice e di intuitiva percezione è la *ratio* posta a base del modello creditizio cui all'epoca si addivenne: affidare il controllo sulle banche sia ad autorità politiche che tecniche in vista della finalità di assicurare la stabilità degli intermediari attraverso la realizzazione di sane e prudenti gestioni. Viene così attuato uno schema interventistico pubblico sugli appartenenti al settore nel quale l'obiettivo della tutela del risparmio è correlato alla riduzione delle possibilità di crisi aziendali; obiettivo conseguibile, per l'appunto, in presenza di accurati controlli (cui è assegnata, una precisa funzione di prevenzione dei dissetti) (¹⁴).

Vengono, in tale logica, predisposte forme di vigilanza sulle banche consistenti vuoi nella previsione di «controlli all'entrata» nell'ordinamento del credito (da porre in essere nei confronti dei soggetti che decidono di svolgere attività creditizia), vuoi nel rendere obbligatoria la sottosposizione delle *situazioni periodiche* e dei *bilanci* delle medesime agli accertamenti dell'autorità. Tale complesso dispositivo si completa prescrivendo

---

(¹⁴) Sulle finalità della cd. l. bancaria del 1926 cfr. per tutti MEZZACAPPO V., *Evoluzione normativa nella disciplina della Banca centrale in Italia*, in *Impresa, ambiente e pubblica amministrazione*, 1975, p. 514 ss., il quale sottolinea il particolare ruolo che la Banca d'Italia ha svolto nella definizione del modello finanziario italiano che sarà messo a punto nel decennio successivo.

l'esibizione ai funzionari dell'istituto di emissione (incaricati della vigilanza) di tutti gli atti e documenti da essi richiesti in sede ispettiva. A ciò si aggiungano l'obbligo di destinare almeno un decimo degli utili annuali a riserva (fino a quando questa non avesse raggiunto il 40% del capitale) e la determinazione della misura minima di capitale versato dalle banche di nuova costituzione. Sul piano operativo rilevano le forme di raccordo tra l'ammontare del patrimonio e l'importo dei depositi comunque costituiti, nonché il limite del fido concedibile ad uno stesso obbligato (da contenere in un massimo che non doveva superare il quinto del capitale versato e delle riserve dell'azienda di credito).

È evidente come la previsione dell'obbligo di conseguire una *licenza* in vista dell'esercizio dell'attività bancaria (da qualificare come *riservata*, potendo essere esercitata unicamente da soggetti autorizzati) sia stata in tal modo supportata da una normativa correlata alla specificità della materia. Alcune critiche possono essere mosse a tale complesso legislativo. Nel recepire i suggerimenti dei disegni di legge di inizio secolo XX, la regolazione demanda il potere di rilasciare il provvedimento abilitativo (che consente lo svolgimento di detta attività) al Ministro delle finanze (<sup>15</sup>), affidando dunque ad un organo politico una forma d'intervento a carattere eminentemente tecnico. Di certo, più coerente sarebbe stato il conferimento di tale funzione abilitativa alla Banca d'Italia, la quale all'epoca era investita dal legislatore unicamente di una attività di monitoraggio sull'operatività delle banche (essendo chiamata ad esercitare controlli cartolari ed ispezioni presso queste ultime allo scopo di verificarne i comportamenti gestionali). A ciò si aggiunga la sostanziale conservazione del modello della *banca mista* e la mancata ricerca di forme di più penetrante controllo sull'attività creditizia.

Non va trascurato di osservare, peraltro, che negli anni '20 del novecento si addiama al riconoscimento dell'interesse pubblico alla regolarità delle negoziazioni svolte nelle «borse valori». In tal senso orienta l'attribuzione agli agenti di cambio della qualifica di pubblici ufficiali avutasi col r.d.l. 7 marzo 1925, n. 222, normativa integrata da provvedimenti successivi tra i quali rilevano il r.d.l. 30 giugno 1932, n. 815, recante modifiche alle «disposizioni inerenti alle borse valori e agli agenti di cambio» ed il

---

<sup>(15)</sup> Il Ministro delle finanze all'epoca aveva competenze particolarmente estese, assimilabili a quelle del titolare dell'attuale Ministero dell'economia e finanze.

r.d.l. 20 dicembre 1932, n. 1607, recante «disposizioni per la tutela delle negoziazioni di titoli e valute».

### 5. *La crisi industriale del 1929.*

La letteratura economica ha ampiamente evidenziato la natura reale e non finanziaria degli eventi che diedero origine alla *grande crisi* del 1929, le cui cause sono state individuate essenzialmente in una caduta dei consumi accompagnata da una più generale tendenza al ristagno della domanda<sup>(16)</sup>. Va segnalato, peraltro, che sulla particolare gravità della crisi certamente interferirono fattori di carattere monetario e creditizio. Questi ultimi alimentarono la spirale negativa costituita dal timore (avvertito dai depositanti) dei fallimenti delle banche, seguito dal ritiro dei depositi e, quindi, da una maggiore domanda di circolante (da parte del settore creditizio) in un contesto caratterizzato da una crescente carenza di liquidità e da connesse difficoltà operative degli appartenenti al settore<sup>(17)</sup>.

A fronte di tale situazione, le banche centrali non procedettero ad un'adeguata espansione della massa monetaria, sia per mancanza di una attrezzatura tecnico operativa idonea a tale tipo d'interventi (quale, ad esempio, avrebbe potuto essere un mercato dei titoli sufficientemente ampio), sia soprattutto perché non individuarono le cause e la vera natura della crisi, cui sarebbe stato offerto rimedio unicamente dalla creazione di base monetaria<sup>(18)</sup>. Da qui i fallimenti, i tentativi spesso disorganici di

<sup>(16)</sup> Per una valutazione delle cause economiche della crisi cfr. GUARINO e TONIOLI, *La banca d'Italia e il sistema bancario 1919-1936*, Bari, 1993, p. 69 ss.; per l'approfondimento delle sue conseguenze giuridiche cfr. ivi p. 141 ss. Si veda, altresì, DE CECCO, *Introduzione a AA.Vv., L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1919-1936*, Bari, 1993, *passim*, ma in particolare p. 102 ss.; TONIOLI, *Crisi economica e smobilizzo pubblico delle banche miste (1930-1934)*, in *Industria e banca nella grande crisi 1929-1934*, Milano, 1978.

<sup>(17)</sup> Cfr. KINDLEBERGER, MANIAS, PANICS, CRASHES, *A History of Financial Crises*, London, MacMillan, 1978; v. CIOTTO, *L'economia italiana nel contesto internazionale*, in AA.Vv., *L'economia italiana nel periodo fascista*, a cura di Ciocca e Toniolo, Bologna, 1977, p. 23 ss., ed ivi ampia rassegna bibliografica sull'argomento.

<sup>(18)</sup> Sul punto rileva la nota tesi di FRIEDMAN e SCHWARTZ (*A monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton, 1963, cap. VII) che ravvisa le cause esclusive della crisi negli errori della Riserva Federale; v. anche i contributi di carattere comparativo presentati ai convegni di Roma e di Boston sulla crisi degli anni trenta, organizzati dal Banco di Roma in occasione del suo centenario; per il caso italiano si veda in particolare il saggio di CIOTTO e TONIOLI, *Industry and finance in Italy, 1918-1940*, pubbl. su *The Journal of Economic History*, 1983.

salvataggio, la crescente sfiducia nei confronti del settore creditizio, in un processo a spirale tristemente noto.

La presenza del modello di *banca mista* e le limitate forme della vigilanza pubblica sul settore finanziario consentirono alla crisi di trasmettere con facilità dall'*industria* alla *finanza*, con la conseguenza di dare spazio ad una realtà caratterizzata dalle immobilizzazioni delle banche. Si individuano, per tal via, le implicazioni di quella che è stata definita una nefasta «fratellanza siamese» (per usare un'espressione di Raffaele Mattioli), formula indicativa dei limiti intrinseci del modello organizzativo bancario all'epoca vigente. Ed invero, la sostanziale carenza di regole aveva consentito che fosse dato spazio a gestioni poco prudenti con un'eccessiva concentrazione di crediti deteriorati ed aveva indotto molti enti bancari a trasformarsi in vere e proprie *holding* industriali (protese al sostegno dei titoli dalle medesime detenuti in portafoglio) <sup>(19)</sup>.

La gravità degli eventi in parola spiega la ragione per cui «la ripresa» sia stata particolarmente «lenta e accidentata»; si riesce, altresì, a comprendere come sia stato necessario un lungo arco temporale (protrattosi fino al 1937) per far tornare «la produzione manifatturiera mondiale... sui valori del 1929» <sup>(20)</sup>. La reazione riscontrabile a livello giuridico fu di peculiare rilevanza: si procedette, infatti, ad una revisione del complesso disciplinare, adottato negli anni venti del novecento, che non aveva retto al *duro banco di prova* della grande crisi. Il timore di sconvolgimenti futuri indusse a far prevalere (nella normativa) la predisposizione di vincoli che, nel nostro Paese, si risolsero in un meccanismo negatorio del mercato e della concorrenza.

## 6. *La riforma legislativa degli anni trenta: il modello di «banca pura» e la nuova logica interventistica (unitarietà del rapporto moneta-credito ed indeterminatezza dei controlli).*

La crisi del '29 è stata decisiva per l'acquisizione, da parte di numerosi Stati dell'area occidentale, della consapevolezza che solo la presenza di un

---

<sup>(19)</sup> Cfr. TONIOLI, *L'economia dell'Italia fascista*, Roma-Bari, 1980, *passim*. Si veda anche FERRI e GAROFALO, *La crisi finanziaria nella grande depressione in Italia*, in AA.VV., *Ricerche per la storia della Banca d'Italia*, vol. V, Roma-Bari, 1993.

<sup>(20)</sup> Cfr. CIOTTA, *1929 e 2009: due crisi commensurabili?*, in [www.apertacontrada.it](http://www.apertacontrada.it), 6 Febbraio 2009.

adeguato complesso di regole (volte a disciplinare la materia bancaria e finanziaria) fosse in grado di prevenire situazioni similari a quelle che, all'epoca, vennero tristemente sperimentate.

La spirale negativa che alimentò il clima di sfiducia dei risparmiatori indusse ad ipotizzare l'introduzione di meccanismi di controllo destinati ad evitare - per i tempi a venire - le «criticità» connesse ad una diffusa carenza di liquidità e ad un insufficiente controllo sugli appartenenti al settore. S'individua la *ratio* dei complessi normativi con cui, negli anni trenta, viene innovato il quadro ordinatorio dei sistemi bancari, dando corso (in alcuni paesi) ad una peculiare interazione tra gli strumenti di manovra monetaria (propri delle banche centrali) e quelli di vigilanza tipici della funzione creditizia. Si assiste così alla nascita delle regolazioni bancarie dei più importanti paesi industrializzati: dal *Glass Steagall Act* statunitense del 1933 alla *Legge bancaria* tedesca del 5 dicembre del 1934, all'*Arreté Royal* belga n. 185/1935; si è in presenza di un ampio fiorire di provvedimenti che disegnano la struttura organizzativa delle forme di supervisione ed identificano le misure tecniche che devono essere d'ausilio nell'esercizio dell'attività bancaria <sup>(21)</sup>.

Per quanto concerne il nostro Paese, la grande crisi induce a ravisare nel ricorso alla concezione interventistica pubblica in economia il fondamento di un nuovo modello organizzativo bancario, non solo in grado di prevenire situazioni di crisi, ma soprattutto idoneo a supportare un adeguato sviluppo economico (e, dunque, a superare gli squilibri derivanti

<sup>(21)</sup> Cfr. in argomento SETTI, *La tutela del risparmio e la disciplina della funzione creditizia nella legislazione straniera*, in *Rivista bancaria*, 1937, nn. 1, 2 e 3; A.A.Vv., *Sistemi bancari e finanziari internazionali*, Bari, 2001, ove scritti di Trichet, Clementi, Cottrell, De Rosa, Feiertag, Ferguson, Mathias, Onado, Martin-Acena, Valerio e di altri autori analizzano i punti nevralgici dello scenario internazionale all'indomani delle crisi bancarie degli anni venti e trenta.

Con riferimento al sistema statunitense, si ricorda che il *Glass Steagall Act* si compone di una prima parte dedicata al trasferimento del potere monetario al Federal Reserve System e di una seconda (approvata il 16 giugno 1933) che introduce la distinzione tra banche commerciali e banche d'affari (*commercial ed investment banking*) ed istituisce la *Federal Deposit Insurance Corporation* per l'assicurazione dei depositi bancari.

Per quanto riguarda la Germania si ricorda che, in tempi immediatamente successivi alla crisi, il Governo del *Reich* emanò un gran numero di decreti d'urgenza, incluso il decreto riguardante nuove regole societarie e la vigilanza bancaria, adottato nel settembre 1931; decreto divenuto la pietra miliare di un sistema uniforme di supervisione pubblica sulle banche, laddove in precedenza era prevalso il principio della libertà di commercio (criterio ispiratore del Codice di commercio del 1869).

Un quadro normativo organico fu poi introdotto dal *Kreditwesengesetz* del 5 dicembre 1934, che segnò l'inizio di un sistema codificato di vigilanza bancaria i cui principi di base sono sopravvissuti fino ai giorni nostri.

dai «ritardi» del nostro Paese nel processo di industrializzazione). Si dà vita, quindi, a forme d'intervento che investono gran parte dei settori economici<sup>(22)</sup> e che, con specifico riguardo a quello bancario, innovano lo schema ordinatorio introdotto dalla legge del 1926.

Più in particolare, gli anni trenta del novecento conoscono un processo di progressiva pubblicizzazione della gestione delle imprese, di cui massima espressione fu la creazione dell'I.R.I.<sup>(23)</sup>. Si assiste, quindi, all'introduzione nel sistema creditizio di meccanismi correttivi della supervisione: questa non è più circoscritta alla previsione di *controlli all'entrata* ed al monitoraggio degli andamenti gestionali, ma viene estesa ad una penetrante azione di «governo» del settore. Si procede inoltre ad una ridefinizione della soggettività creditizia, attuata nel riferimento alla tipologia di attività svolta, nonché all'identificazione di significativi limiti operativi per gli appartenenti al settore (cui la legge, pone, tra l'altro, un obbligo di separatezza rispetto all'industria).

Profilo fondamentale del complesso dispositivo – noto come «legge bancaria del '36» – è, infatti, la predisposizione di complesse forme di intervento pubblico che investono l'*iter vitae* dell'ente creditizio. Il modello di *banca pura* – di cui la nuova legge è portatrice – appare incentrato sulla distinzione tra *aziende di credito*, che svolgono la loro attività nel breve termine, ed *istituti di credito speciale*, che si rivolgono a specifici settori della produzione industriale operando nel medio e lungo termine. Si addiviene, in tal modo, ad una distinzione nell'ambito della soggettività bancaria che tiene conto essenzialmente delle forme tecniche dell'azione posta in essere.

La nuova costruzione normativa consente di superare gli inconvenienti derivanti dalla mancata correlazione tra «raccolta» ed «impieghi». Nel contempo, la predisposizione di un apposito regime autorizzatorio per forme

<sup>(22)</sup> Al riguardo rileva lo stato di arretratezza in cui, nonostante l'intensificarsi dell'intervento pubblico, permane il settore agricolo rispetto agli altri compatti dell'economia, cfr. ORLANDO, *Decadenza della agricoltura e rivoluzione agricola*, in *Riv. econ. agraria*, 1967, n. 3.

<sup>(23)</sup> Cfr. MENICHELLA, *Le origini dell'I.R.I. e la sua azione nei confronti della situazione bancaria*, in *Scritti e discorsi scelti*, 1933-1966, a cura dell'Ufficio Ricerche Storiche della Banca d'Italia, Roma, 1986.

L'I.R.I., istituito col r.d.l. 23 febbraio 1933, n. 5, nasceva con carattere di temporaneità; col r.d.l. 24 giugno 1937, n. 905, fu dichiarato «ente permanente» e tale trasformazione – come si legge nel «Rapporto» Saraceno su *Originari, ordinamento e attività svolta dall'I.R.I.*, in *Istituto per la ricostruzione industriale*, Torino, 1955, III, p. 14 – «si può interpretare come una affermazione dell'importanza crescente che dovevano assumere i compiti di riorganizzazione e di sviluppo ... dell'apparato produttivo del Paese».

d’impiego particolari e per l’assunzione di partecipazioni bancarie – finalizzato alla prevenzione dei «rischi di immobilizzazioni» ovvero dei «pericoli» derivanti dai finanziamenti, concessi a soggetti collegati alla banca, senza un’adeguata valutazione del *merito di credito* – identifica un ulteriore elemento di stabilità del sistema.

Va segnalato, peraltro, che un’interpretazione eccessivamente vincolistica di tale normativa speciale ha impedito l’affermazione di una logica concorrenziale nel nostro sistema finanziario<sup>(24)</sup>. Si è dato spazio ad una rigida applicazione del modello di *banca pura* che ha frenato l’ampliamento della sfera di attività degli enti creditizi, le cui linee comportamentali per lungo tempo non sono apparse riconducibili in un quadro di mercato competitivo, con ovvi riflessi a livello di sviluppo di settore<sup>(25)</sup>. Bisognerà attendere la seconda metà degli anni settanta del novecento per assistere ad una decisiva svolta nell’orientamento delle autorità di vigilanza bancaria; queste, nell’intento di attivare la concorrenza (indotta dal processo d’integrazione economica europea), procederanno, infatti, ad un utilizzo degli strumenti di controllo previsti dalla legge non più in chiave *statica* ma favorendone il profilo *dinamico*. Da qui l’esigenza, rappresentata in sede tecnica, di correlare (in vista dell’aumento della produttività del sistema finanziario) l’intensificarsi della competitività al conseguimento di un suo «più uniforme» livello<sup>(26)</sup>.

Da sottolineare, altresì, che la *riforma* conseguente alla crisi del ’29 trova compendio in un composito meccanismo di «regolazione amministrativa», che dà contenuto normativo alla disciplina speciale cui vengono sottoposti gli intermediari. Più in particolare, l’accentramento degli strumenti di direzione fa capo a tre organi: *Ispettorato per la difesa del risparmio e per l’esercizio del credito*, il *Comitato dei Ministri* presieduto dal Capo del Governo ed il *Comitato corporativo centrale*. Al primo di tali organi è assegnata «la difesa del risparmio ed il controllo dell’esercizio del credito» (art. 11 del r.d.l. 12 marzo 1936, n. 375) da svolgersi alle «dipendenze» del Comitato dei Ministri, al quale è devoluto il potere di fissare «le direttive per l’azione dell’Ispettorato» sentito il Comitato corporativo centrale (art. 13 del r.d.l. n. 375). L’attribuzione della potestà normativa alle menzionate autorità

<sup>(24)</sup> Cfr. per tutti CIOCCA, *La nuova finanza*, Torino, 2000, cap. VI.

<sup>(25)</sup> Cfr. CAPRIGLIONE, *Le «nuove frontiere» della vigilanza bancaria*, in *Mondo banc.*, 2000, n. 2, par. 1.

<sup>(26)</sup> Cfr. in particolare la *Relazione* della Banca d’Italia del 1977, ove esplicitamente si sottolinea che «la vigilanza ha elaborato criteri che tengono soprattutto conto dell’esigenza di aumentare... il livello di competitività al fine di renderlo più *uniforme*».

(politiche e tecniche) verrà, poi, attuata mediante opportune forme di accordo operativo tra le medesime, concretizzatosi nella convergenza dei contenuti dell'intervento di *direzione politica* (rimesso al Comitato dei Ministri) nell'attività amministrativa (che fa capo all'Ispettorato per il credito).

### 7. (Segue): criteri ispiratori della riforma.

I numerosi studi sulla cd. legge bancaria del '36, sviluppatisi soprattutto a partire dagli anni settanta – e le interessanti annotazioni a fondamento di una sua storia «segreta» – hanno dato risalto ai principi ispiratori della *riforma* del '36 (e, dunque, al suo legame alla concezione dirigistica in economia all'epoca imperante). Gli studi hanno sottolineato i tratti qualificanti del tentativo d'intervento globale sul mercato del credito da questa ipotizzato e le ambiguità che ne limitarono la realizzazione (27).

L'esame del meccanismo di formazione delle regole destinate a disciplinare gli appartenenti all'ordinamento del credito evidenzia la peculiare *flessibilità* ed *elasticità* ascrivibile alla normativa di settore; da qui la sua intrinseca capacità di essere coerente con l'ideologia politica (nel tempo) dominante, nonché di corrispondere alle esigenze (di volta in volta) determinate dai mutamenti della realtà economico finanziaria. La nuova regolamentazione viene a configurarsi, infatti, come una sorta di «legge quadro», ovvero di *normativa in bianco*, nella quale sono identificate le autorità competenti ad esercitare poteri di intervento e le materie in relazione alle quali detti poteri trovano esplicazione.

La normativa non affida in maniera esplicita alle autorità di vigilanza il compito di perseguire obiettivi particolari, bensì offre a queste solo gli strumenti da utilizzare per le funzioni di loro spettanza. Da qui la possibilità di un uso molto ampio di tali poteri, tale da legittimare la tesi secondo cui la «relativa indifferenziazione delle finalità dell'azione pubblica» si sarebbe tradotta in una *polivalenza* delle stesse, se non addirittura in una loro

---

(27) Si richiamano, in particolare, i contributi contenuti nel volume *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua «storia segreta»*, curato da Porzio, Bologna, 1981, nonché gli scritti di Ferri, Nigro, Guarino, Giannini, Grifone, Merusi, Minervini, Merlini, Ortino, Vitale, Vignocchi, Pratis, Belli, Capriglione nei quali sono affrontate numerose problematiche relative al ruolo svolto dall'ideologia e dalla dottrina corporativa all'epoca imperante.

*indeterminatezza* (<sup>28</sup>). Ciò ha avuto come conseguenza che la direzione del credito, stante la sua commistione con il governo della liquidità bancaria, si sarebbe potuta prestare a forme di *deviazione* nell'uso degli strumenti di vigilanza (<sup>29</sup>) (in vista del conseguimento di obiettivi di politica monetaria); cosa di fatto verificatasi.

Il ricorso all'uso dello strumento amministrativo rende, peraltro, particolarmente efficace l'azione delle autorità di controllo, assicurando così il successo della formula organizzativa recata dalla l. del 1936, come del resto è dimostrato dalla durata nel tempo dell'impianto sistemico sopra delineato. Non a caso, dopo oltre mezzo secolo dalla emanazione dei provvedimenti normativi in parola, il d. lgs. n. 385/1993 (t.u.b.) non ha modificato «l'organizzazione di vertice» dell'ordinamento creditizio, che è restata nella sostanza analoga a quella prevista dal regime dispositivo antecedente (<sup>30</sup>). Non v'è dubbio che la l. bancaria del 1936 accoglie gli impulsi verso la *pubblicizzazione* del settore indotti nel nostro Paese ed in altri Stati europei dalla grande crisi del '29-'30 (<sup>31</sup>). Da qui il riscontro di una realtà che trova espressione anche nella composizione del settore creditizio (caratterizzato da un'alta percentuale di banche pubbliche) (<sup>32</sup>) e nell'esigenza di procedere ad una presa d'atto (e nello stesso tempo ad una dichiarazione solenne) della natura giuridica pubblica della Banca d'Italia da parte dello Stato (<sup>33</sup>).

La riflessione sui capisaldi della legge in esame si conclude col far presente la consapevolezza – ascrivibile ai suoi autori – della necessità di estendere il «comando unico che si andava ad istituire» a tutti i soggetti operanti

(<sup>28</sup>) Cfr. TORCHIA, *Il controllo pubblico della finanza privata*, Padova, 1992, p. 167 ss., ove si valuta criticamente la tesi secondo cui, nel regime normativo disposto dalla l. del 1936, il controllo bancario appariva indeterminato nei fini, sì come sostenuto da PORZIO, *Autonomia ed eteronomia nella gestione dell'impresa bancaria*, in *Dir. banca merc. fin.*, 1990, I, p. 3.

(<sup>29</sup>) Cfr. MERUSI, *Per uno studio sui poteri della banca centrale nel governo della moneta*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1972, p. 1431 ss; CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario verso la neutralità*, cit., p. 42.

(<sup>30</sup>) Cfr. GIANNINI M.S., *Il nuovo T.U. delle leggi bancarie e l'ordinamento sezionale del credito*, in AA.Vv., *Le banche. Regole e mercato*, Milano, 1995, p. 11.

(<sup>31</sup>) Sul punto cfr. ampiamente COSTI, *L'ordinamento bancario*, terza edizione, p. 56 ss., ove si sottolinea, tra l'altro, la correlazione tra tale linea di tendenza ed i tentativi di costruzione dello Stato corporativo.

(<sup>32</sup>) Cfr. FAZIO, *Controllo dell'attività bancaria e dell'intermediazione finanziaria*, in *Documenti della Banca d'Italia*, n. 172, Roma, 1986.

(<sup>33</sup>) Cfr. DE VECCHIS, *Commento sub art. 20 r.d.l. n. 375 del 1936*, in AA.Vv., *Codice commentato della banca*, a cura di Capriglione e Mezzacapo, Milano, 1990, I, p. 202.

nel settore finanziario<sup>(34)</sup>. Per converso, presentano uno scarso contenuto normativo le disposizioni destinate ad attuare la disciplina del mercato dei valori mobiliari, circoscritta ad un «microsistema» strettamente legato al controllo sulla attività creditizia<sup>(35)</sup>.

#### *8. La legislazione economica del dopoguerra e l'evoluzione normativa successiva: principi della disciplina di settore.*

I provvedimenti legislativi del dopoguerra lasciano nella sostanza immutata la riforma del '36, nonostante alcuni importanti cambiamenti nella sistematica dell'ordinamento bancario. Con il d.l.C.p.S. del 17 luglio 1947, n. 691, viene sostituito all'originario *Comitato dei Ministri* presieduto dal Capo del Governo un *Comitato interministeriale per il credito e il risparmio* presieduto dal Ministro del tesoro (al quale è, inoltre, demandata la facoltà di adottare, in via autonoma, provvedimenti per i casi di urgenza).

Nel contempo, alla Banca d'Italia vengono devolute le funzioni dell'*Ispettorato per la difesa del risparmio e l'esercizio del credito*, organo che era stato in precedenza soppresso con il d.l. lgt. 14 settembre 1944, n. 226. Si è proceduto, in tal modo, ad una ridefinizione della struttura di vertice del settore bancario, portando a compimento – in relazione ai significativi mutamenti della realtà socio politica del Paese – la revisione del relativo modello organizzatorio, già innovato con la soppressione del Comitato corporativo centrale (realizzata con r.d. 9 agosto 1943, n. 721) e dell'Ispettorato. Per completezza va fatto presente che le *facoltà* di quest'ultimo nel 1944 erano state attribuite (in via transitoria) al Ministro del tesoro, al quale erano stati conferiti nell'occasione anche i poteri in precedenza riservati al Comitato dei Ministri, al Capo del Governo ed al Capo dell'Ispettorato<sup>(36)</sup>.

---

<sup>(34)</sup> Cfr. PORZIO, *La legge bancaria: un tentativo di intervento globale sul mercato del credito*, in *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua «storia segreta»*, cit., p. 14 ss.

<sup>(35)</sup> Si ha riguardo alla previsione normativa (art. 2, comma quarto, l.b.) riguardante la necessaria autorizzazione da parte dell'Ispettorato su ogni emissione di azioni, di obbligazioni, di valori mobiliari (di ogni natura) realizzabile a mezzo di aziende soggette alla sua vigilanza.

<sup>(36)</sup> In particolare, va precisato che il d.l. lgt. n. 226/1944, in attesa di procedere all'organizzazione «presso il Ministero del tesoro del servizio relativo all' espletamento delle facoltà ed attribuzioni» al medesimo devolute (art. 1), provvide a delegare la vigilanza sulle aziende di credito «alla Banca d'Italia» affinché la esercitasse a mezzo del proprio personale tecnico (art. 2).

---

**Estratto**

Estratto da un prodotto  
in vendita su **ShopWKI**,  
il negozio online di  
Wolters Kluwer Italia

Vai alla scheda →

---

Wolters Kluwer opera nel mercato dell'editoria  
professionale, del software, della formazione  
e dei servizi con i marchi: IPSOA, CEDAM,  
Altalex, UTET Giuridica, il fisco.

