

Prologo

Finanza e sviluppo

La finanza non gode oggi di buona fama. Dopo l'avvio della crisi del 2008 è salita sul banco degli imputati e nonostante i ripetuti inviti alla clemenza figura ancora tra i principali responsabili – se non il principale – dei disastri economici e sociali prodottisi in questi ultimi anni. La recente ascesa della finanza, iniziata negli anni Settanta del secolo scorso, dopo aver illuso circa le sue capacità di generare ricchezza e ridistribuirla in maniera equa, ha prodotto difficoltà drammatiche in tutte le principali economie di mercato, accentuando comportamenti speculativi e tendenze all'avidità, presentati come atteggiamenti economicamente razionali.

Le innovazioni finanziarie succedutesi dagli anni Settanta in avanti – i derivati, gli *hedge funds*, i *private equities* – hanno amplificato la potenza della finanza sostenuta a sua volta dalle moderne tecnologie informatiche. «La mossa» – la liberalizzazione del mercato dei capitali – e «la trovata» – le nuove tecnologie basate sul *web* – hanno, secondo Robert Shiller, ampliato a dismisura la capacità di generare ricchezza finanziaria, molto spesso solo virtuale, allargando la schiera dei suoi simpatizzanti ben oltre i recinti professionali: quando, solo pochi anni fa, era all'apice della propria fortuna anche il mondo dell'economia reale guardava ad essa empaticamente (Shiller, 2000).

L'attuale dominio della finanza è d'altra parte confermato da alcuni dati inoppugnabili. Alla vigilia della crisi

il volume delle attività finanziarie supera[va] di 10 volte negli Stati Uniti, 12 in Giappone, 7 in Italia, 8 in Germania, 9 in Francia, il livello del PIL. L'indice azionario Dow Jones ha segnato negli anni Novanta, tra il 1994 e il 1999, un balzo vertiginoso, da un livello attorno a 3.000 a uno

attorno a 11.000: un salto che non si era mai verificato in passato. Mentre l'indice azionario aumentava quasi del 400 per cento, l'indice del PIL saliva del 30 per cento e quello degli utili delle imprese quotate in borsa del 60 per cento. Esplosioni di analoga portata si sono verificate sul mercato dei cambi. Ogni giorno si effettuano scambi per 15 mila miliardi di dollari; cosicché in pochi giorni si raggiunge un valore corrispondente al PIL degli Stati Uniti, dell'Europa e del Medio Oriente (Ruffolo, 2008, 220).

Nel 2010, a crisi esplosa, a fronte di un valore del PIL mondiale pari a 74 mila miliardi di dollari, la capitalizzazione delle borse era uguale a 50 mila miliardi di dollari, il mercato obbligazionario valeva 95 mila miliardi di dollari e il mercato dei derivati 466 mila miliardi: complessivamente i mercati finanziari globali spostavano una quantità di denaro di valore nominale pari a 9 volte il PIL mondiale. Questo parossismo finanziario ha assunto aspetti patologici non solo a livello economico ma anche a livello culturale: l'età dell'ingordigia, *the age of greed*, ha caratterizzato la recente evoluzione del capitalismo (Mason, 2009).

Il lato patologico della finanza non deve tuttavia offuscare il fatto che essa ha giocato un ruolo rilevante nell'ascesa dell'Occidente, sebbene la sua effettiva funzione di sostegno e traino dei processi di sviluppo economico sia tuttora materia di discussione. Secondo Niall Ferguson ascesa del denaro e ascesa dell'Occidente sono processi svoltisi contemporaneamente a partire dall'età moderna (Ferguson, 2009). La consapevolezza dell'esistenza di questo nesso induce a sviluppare una più ampia riflessione capace di individuare i due livelli – uno endogeno ed uno esogeno – ai quali esso ha agito. Da un lato quello legato alla funzione economica della finanza e dei sistemi finanziari, alla loro formazione ed evoluzione storica, alle cause e alle conseguenze delle innovazioni finanziarie, agli eccessi da leva finanziaria; dall'altro, quello del contributo che la finanza ha offerto allo sviluppo economico, al modo in cui essa ha influenzato il variegato mondo delle imprese e lo stesso comportamento delle istituzioni (Kohn, 2004).

I due aspetti ora evocati rimandano in realtà ad una serie di importanti interrogativi teorici rispetto ai quali gli studiosi sono tuttora profondamente divisi (Della Torre, 1990). La finanza è neutrale, svolge cioè un ruolo puramente adattativo rispetto ai meccanismi di mercato, come riteneva ad esempio l'economista inglese, naturalizzato americano, R. Coase (1910-2013) «per il quale sono la domanda

e l'offerta a guidare la danza e le istituzioni non fanno che ballare alla loro musica» (Kindleberger, 1997, 7-8). Oppure quello della finanza è un ruolo proattivo? Gli strumenti messi a punto dalla finanza hanno cioè influenzato ed influenzano l'economia reale? Entrambi gli interrogativi, a ben vedere, sottendono una questione ancora più complessa e sottile: qual è la natura del denaro e delle istituzioni ad esso connesso?

Nella plurisecolare storia della riflessione economica, su tali questioni sono emersi due orientamenti di fondo che a lungo si sono fronteggiati e continuano a fronteggiarsi (Ingham, 2016). A partire dalla definizione della neutralità o meno degli strumenti e delle istituzioni monetarie e finanziarie essi raffigurano in modo antitetico il funzionamento dell'economia di mercato. Da quella diversa definizione sono state ricavate implicazioni più generali sulla capacità o meno del sistema economico di produrre situazioni di equilibrio e utilizzo efficiente delle risorse disponibili. Dal differente modo di pensare il ruolo del denaro e degli strumenti finanziari, i due schieramenti hanno tratto ispirazione per rappresentare un andamento armonico o al contrario instabile dell'economia di mercato.

Senza spingersi sino agli albori medievali della riflessione economica, e semplificando forse eccessivamente, un primo orientamento si rifà a David Hume (1711-1776) e alla sua teoria del *price-specie flow*, alla base a sua volta della moderna teoria quantitativa della moneta. A tale orientamento si può applicare quanto scriveva criticamente J. Schumpeter (1883-1950) nel 1912 ne *La teoria dello sviluppo economico*:

la moneta non aggiunge nulla di nuovo ai fenomeni ... rappresenta solo il velo delle vicende economiche e astraendosene non si trascura nulla di essenziale (Schumpeter, 1971, 50).

Tale orientamento fa coincidere il denaro con la moneta e quest'ultima con una merce, a lungo con i metalli preziosi: per questo è stato denominato anche *metallista*. Dopo Hume esso venne abbracciato dall'economista francese J.B. Say (1767-1832), artefice della cosiddetta «legge degli sbocchi», da David Ricardo (1772-1823), dai principali rappresentanti del pensiero neo-classico, tra i quali si distinse Carl Menger (1840-1921) – autore nel 1892 del fortunato e ortodosso *Geld (Denaro)* – e infine dai monetaristi, capeggiati da Milton Friedman (1912-2006).

Il secondo orientamento affonda anch'esso le sue radici in un'epoca relativamente lontana, in particolare nelle teorie monetarie degli «scrittori mercantilisti». Per gli aspetti che interessano, tra queglii «scrittori» si distinsero William Petty (1623-1687), John Law (1671-1729) e soprattutto Richard Cantillon (1680-1734): essi assegnavano alla moneta e alle istituzioni finanziarie un ruolo attivo nei processi di sviluppo economico, attribuendo loro la capacità di stimolare, direttamente e indirettamente, la crescita dei redditi e della domanda effettiva. Per questi pensatori la moneta non era affatto «un velo» frapposto tra il detentore della ricchezza monetaria e l'economia reale. Essi individuavano chiaramente la natura politica e sociale del denaro (Maris, 2005), fornendo un primo supporto teorico alla corrente di pensiero denominata successivamente *cartalista*, secondo la quale il denaro non coincide con una merce e nasce ad opera dello Stato.

Questa impostazione venne ripresa ed approfondita nel corso del Novecento da due grandi economisti come il ricordato J. Schumpeter e J.M. Keynes (1883-1946). Secondo costoro né la moneta né le istituzioni finanziarie rappresenterebbero un velo che nasconde i fenomeni reali. Keynes rivalutò l'approccio ai problemi economici e monetari adottato dagli «scrittori mercantilisti» sottolineando la decisiva funzione di riserva di valore svolta dalla moneta, da cui ricavava la teoria della preferenza per la liquidità. Schumpeter sottolineò la peculiare capacità delle istituzioni creditizie di raccogliere informazioni corrette sugli attori economici e diffonderle al resto del sistema mediante la selezione delle migliori opportunità da finanziare: per questo il banchiere «deve sapere, ed essere in grado di giudicare, quale utilizzo viene fatto del credito che concede»; le banche però «devono essere in primo luogo autonome dagli imprenditori i cui piani devono avallare o respingere». Il banchiere si configura come «un eforo dell'economia di scambio». Per questi autori la finanza avrebbe pertanto una funzione decisiva relativamente alle decisioni di investimento delle imprese; non solo, ma esisterebbe una correlazione positiva tra il suo sviluppo e la crescita delle capacità produttive di un paese.

Alla luce di queste riflessioni si intende meglio il significato dei due livelli evocati poc'anzi. Esso può sintetizzarsi in altrettanti interrogativi cui questo volume cercherà di dare risposta: come si è strutturata la finanza nella storia dell'Occidente e che funzione hanno avuto ed hanno i sistemi finanziari.

Ha osservato di recente R. Shiller che

al livello più generale la finanza è la scienza dell'architettura degli obiettivi – strutturare gli accordi economici necessari per raggiungere un insieme di obiettivi e a tal fine, gestire correttamente il capitale e le attività finanziarie necessarie (Shiller, 2012, 21).

A ribadire l'osservazione di Shiller è stato fatto notare come il termine «Finanza» deriva dal vocabolo latino *finare* o *finire*. L'etimo della parola si ricollega «ad una anticipazione accordata in vista di un pagamento, di una determinata scadenza, con un inizio in vista di una fine»: il fine e la fine della finanza coincidono (Amato, Fantacci, 2009, 8).

Se questo è il significato ultimo del termine *finanza*, cui si ricollega il modo in cui essa dovrebbe agire, cosa si intende per sistemi finanziari? I sistemi finanziari rappresentano «un mix di strumenti, istituzioni e mercati» che caratterizzano il sistema economico di un paese. Essi hanno supportato storicamente diverse funzioni: «la mobilità del risparmio, la diversificazione e la suddivisione del rischio, la diffusione e produzione di informazioni, il monitoraggio dei manager, il miglioramento della corporate *governance*, la facilitazione dell'investimento e dell'innovazione». In altri termini, dalla struttura dei sistemi finanziari sono dipesi e dipendono l'efficienza nella allocazione delle risorse e la stabilità del sistema economico, e dunque la crescita di un'economia, tanto che secondo un autorevole economista storico come Richard Sylla

le economie che conobbero un più rapido sviluppo a partire dall'età moderna (olandese, inglese e successivamente quella americana) seppero meglio e in anticipo rispetto ad altre, dotarsi di un set di innovazioni finanziarie, cui è stato attribuito in genere un impatto «rivoluzionario» (Sylla, 2002, 277-292).

Lo stesso autore ha elencato le diverse componenti che danno vita a sistemi finanziari dinamici: un'efficiente organizzazione delle finanze pubbliche e un'affidabile gestione del debito pubblico; un sistema monetario e di pagamento stabile; un sistema bancario solido, diversificato e caratterizzato da un elevato grado di istituzionalizzazione; una banca centrale efficiente; mercati dei titoli pubblici e privati tendenzialmente ben organizzati; la presenza, infine, di investitori istituzionali (Sylla, 2002, 278).

Finanza pubblica – il sostegno allo Stato per il perseguimento del-

le proprie finalità economiche, politiche e culturali – e finanza privata – il sostegno agli operatori per l'intrapresa di attività imprenditoriali – sono dunque due facce della stessa medaglia (Carboni, 2008). L'attività finanziaria pubblica ha condizionato e condiziona l'attività finanziaria privata «in un rapporto di concorrenza, complementarità o di sostituzione». Senza le esigenze della finanza pubblica, gran parte delle innovazioni prodotte dalle banche centrali, dai mercati obbligazionari e dai mercati azionari non si sarebbe mai realizzate (Ferguson, 2009, 268). Considerata sul lungo periodo la storia della finanza mette in luce come istituti fondamentali, costitutivi dei moderni sistemi finanziari secondo la definizione di Sylla, abbiano una storia plurisecolare dal cui andamento è possibile trarre fecondi insegnamenti. Molti di essi sono «vecchie pratiche», come osservava Fernand Braudel: non solo le associazioni d'affari – alle quali si riferiva in particolare il grande storico francese – ma anche le tecniche creditizie e quelle di borsa (Braudel, 1981, 435).

Il necessario richiamo al lungo periodo è d'altronde un antidoto al «presentismo», alla convinzione cioè che solo i fenomeni attuali siano rilevanti. Lo ha chiarito tra gli altri un testimone insospettabile, il *vice-chairman* della ex-banca d'affari Salomon Brothers, Henry Kaufman. Al termine degli anni Novanta, quando ancora le bufere finanziarie del passato apparivano, agli occhi di molti, irripetibili, egli rilevava la inadeguatezza della formazione impartita nelle *business school* americane.

Oggi la comunità finanziaria soffre di un brutto caso d'amnesia. La maggior parte degli operatori di Wall Street ignora o ha dimenticato i danni di un comportamento irresponsabile nella loro corsa all'innovazione e al profitto. La colpa non è del tutto loro. Il nostro sistema educativo raramente insegna storia della finanza e dell'impresa, o anche solo storia economica. All'inizio del secolo XX tutti gli studenti delle scuole di direzione aziendale dovevano seguire dei corsi di storia della finanza e dell'impresa mentre storia economica e del pensiero economico erano materie obbligatorie nei programmi di economia politica. Oggi le cose sono diverse [...] solo una prospettiva ampia ci può aiutare a individuare le tendenze di lungo periodo e distinguere tra ciò che è durevole e ciò che effimero e passeggero. La storia della finanza [...] offre lezioni di grande valore (cit. in Spinelli, 2011, 45).

La crisi finanziaria del 2008 rafforzò nella sue convinzioni Henry Kaufman che, nel 2009, osservava sconsolatamente:

Per come strutturano i loro curricula, le scuole di direzione aziendale hanno una grande responsabilità per il venire meno di un comportamento finanziario responsabile. [...] Nel cancellare i corsi di storia essi si sono preoccupati solo di andare incontro alle esigenze immediate e alle richieste dei mercati finanziari, dimenticando alcune delle responsabilità di fondo. Eppure oggi ci si sorprende nello scoprire le buone credenziali accademiche dei manager delle istituzioni finanziarie crollate. È ridicolo il fatto che la recente ondata di scandali aziendali abbia portato alcune scuole di direzione aziendale a reintrodurre alcuni corsi facoltativi di etica e storia dell'impresa. Ciò non basta: esse dovrebbero imporre a tutti gli studenti di frequentare dei corsi di storia della finanza (cit. in Spinelli, 2011, 45).

Sulla base di queste considerazioni Kaufmann decise di finanziare una cattedra di storia delle istituzioni finanziarie presso la Stern School of Business della New York University.

In realtà l'attuale processo di finanziarizzazione e di abnorme crescita del capitale finanziario richiama altre lezioni della storia, alle quali faceva riferimento tra gli altri Fernand Braudel. Esaminando il caso dell'Olanda, lo storico francese osservava come la sua «prosperità comporta dei surplus che paradossalmente diventano motivo di imbarazzo». L'espansione finanziaria conseguente alla fuoriuscita di tali eccedenze «rappresenta – si domandava Braudel – l'aberrazione di cui parlano gli storici moralisti?». L'Olanda aveva alternative a tale situazione, come d'altro canto, prima di lei, poteva averle «la ricca Italia della fine del Cinquecento», che aveva sperimentato un'analogha esuberanza finanziaria? La conclusione cui perveniva Braudel era che «l'evoluzione complessiva di tale ordine sembrava preannunciare, con lo stadio del rigoglio finanziario, una sorta di maturità»: essa appariva come «il segnale dell'autunno» (Braudel, 1981, 234-235).

Il lungo periodo consente pertanto di cogliere persistenze nell'evoluzione della finanza ma, assieme ad esse, mutamenti che hanno influenzato la formazione e il consolidamento dei sistemi finanziari. Da questo punto di vista è ancora attuale la lezione di Marc Bloch che definiva la Storia come «scienza del mutamento» (Bloch, 1969). Ad essa è affidato il compito di evidenziare la complessità del reale e mettere in rapporto fra loro fenomeni di natura diversa. Come in altri ambiti, anche in quello relativo alla storia della finanza la base del mutamento è rappresentata dalle innovazioni istituzionali: la definizione di nuove regole e la nascita di nuovi organismi. Secondo il prin-

cipale esponente del neo-istituzionalismo, Douglass C. North, le istituzioni, intese innanzitutto come norme, «costituiscono uno strumento che guida e disciplina i nostri comportamenti e i rapporti sociali, creando delle regolarità nella vita di ognuno di noi, contribuendo a ridurre il tasso di incertezza». Esse rappresentano dei «vincoli di natura culturale che non solo legano il passato al presente e al futuro, ma offrono una chiave interpretativa del processo storico» (North, 1994, 27).

La storia della finanza, così come verrà ricostruita in questo volume, mostra in che modo hanno agito i «vincoli di natura culturale» nell'orientare e plasmare l'economia occidentale. In ciascuna delle tappe in cui si articola la ricostruzione – la «rivoluzione commerciale e monetaria» basso medievale, il «sistema mercantile», l'avvio e la diffusione dei processi di industrializzazione, la finanza del «secolo breve», l'apogeo del capitalismo finanziario – hanno operato cambiamenti istituzionali tali da influenzare, a livello micro, le modalità di finanziamento delle imprese e, a livello macro, la formazione e il consolidamento dei sistemi finanziari. Alla luce di tali considerazioni appare ancora valido quanto sosteneva più di mezzo secolo fa un autorevole economista, dotato di sensibilità storica, come John Hicks, il quale sottolineava come «l'evoluzione delle istituzioni dell'economia mercantile è in larga parte legata alla ricerca dei mezzi per ridurre i rischi»: per un operatore economico «sarà sempre conveniente [...] trovare i modi di ridurre i rischi che derivano dalla sua imperfetta conoscenza o direttamente accrescendo la conoscenza stessa, o indirettamente escogitando difese»; e aggiungeva «quanto più ampio è il numero dei commercianti che sono in rapporti reciproci, tanto più agevole sarà l'acquisizione di informazioni; e tanto più agevole sarà trasferire i rischi [...] sulle spalle di coloro che da questo punto di vista sono forniti di maggiori conoscenze» (Hicks, 1971, 56-57).

Il volume riprende i temi di un precedente lavoro che pubblicai nel 2006 col titolo *Finanza d'impresa e sistemi finanziari. Un profilo storico* (II edizione 2008). Rispetto a quel volume, l'attuale presenta diversi elementi di novità: attribuisce maggior rilievo alla storia finanziaria preindustriale; introduce aspetti del finanziamento del processo di industrializzazione inglese di cui non mi occupai in quella sede; articola diversamente la storia finanziaria del capitalismo industriale, ricostruendola secondo un andamento cronologico; tiene conto degli effetti della crisi finanziaria del 2008; infine, aggiorna la bibliografia, ulteriormente dilatata negli anni successivi alla crisi.

Alcuni degli elementi di novità introdotti sono frutto del continuo confronto con gli allievi del corso di *Storia della finanza*, che da diversi anni svolgo con Mauro Carboni presso la Scuola di Economia e Management dell'Università di Bologna, e dello stimolante dialogo con i numerosi colleghi che nell'ambito del nostro insegnamento hanno sin qui svolto una serie di seminari di approfondimento: S. Battilossi, F. Cannelloni, P. Di Martino, E. Garcia Guerra, R. Grafe, A. Irigoien, M. Ishizu, C. Marsilio, A. Murphy. Utili sollecitazioni ad aggiornare i temi esposti nel precedente volume sono giunte anche da alcuni colleghi che negli anni passati hanno voluto utilizzarlo come strumento didattico, tra i quali G. Conti, F. Dandolo, G. De Luca, P. Nardone, G. Sabatini, D. Strangio. Bernardino Farolfi, Mauro Carboni, Omar Mazzotti hanno letto e commentato il testo fornendomi preziosi suggerimenti. A loro va il mio ringraziamento. Si intende che la responsabilità di quanto scritto rimane unicamente la mia.

Avvertenza alla seconda edizione

La seconda edizione di un volume offre sempre all'autore diversi motivi di soddisfazione e gli consente di effettuare una revisione della forma e dei contenuti del suo lavoro. Seguendo questa consuetudine ho riletto attentamente il testo e approfondito soprattutto i problemi della storia finanziaria più recente. Ho aggiornato la bibliografia e inserito alcuni contributi più recenti, in particolare quelli che collocano in una prospettiva storica la crisi finanziaria avviata nel 2008, mostrando anche in tal modo la vitalità del settore di studio nel quale questo volume si inserisce. Infine ho provveduto ad una attenta revisione formale del testo per eliminare errori e refusi. Un particolare ringraziamento debbo a Pietro Cafaro, Giuseppe De Luca, Marcella Lorenzini, Gaetano Sabatini che hanno generosamente incoraggiato e sostenuto il mio lavoro.

Capitolo I

Istituzioni e tecniche della «rivoluzione commerciale»

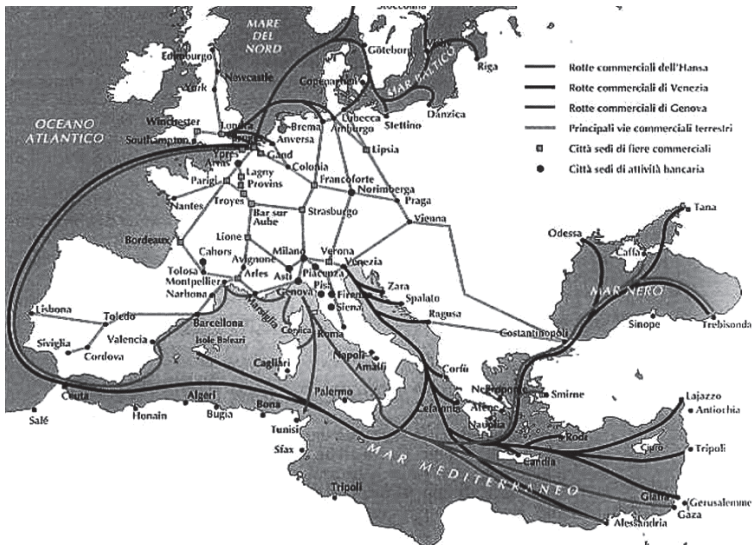
1. «Rivoluzione commerciale» e «rivoluzione monetaria»

La sorprendente espansione economica che, a partire dall’XI-XII secolo, investì numerose aree dell’Europa mediterranea e nord-occidentale, fu sostenuta da una serie di innovazioni istituzionali «favorevoli allo sviluppo di attività economiche da parte di privati» (Carboni, 2016, 40). L’espansione sarebbe proseguita sino alla metà del XIV secolo quando conobbe una drammatica interruzione, in coincidenza con la diffusione della peste nera, il successivo crollo demografico e il temporaneo declino delle reti commerciali rafforzatesi nel frattempo.

In quell’arco di tempo – caratterizzato da una intensa crescita della popolazione, passata in base ad alcune stime da 40 a 70 milioni di abitanti, dalla diffusione di economie urbane, da progressi tecnologici che investirono tanto l’agricoltura quanto le manifatture cittadine – si sarebbe verificata, secondo alcuni studiosi, una vera e propria «rivoluzione commerciale» (Lopez, 1975). Fu questo l’aspetto più appariscente della «prima logistica europea» in grado di fortificare i circuiti commerciali a breve, a media e a lunga distanza (Cameron, Neal, 2006). Essi ebbero i loro punti nodali, rispettivamente, nei mercati locali, nei mercati urbani e nei mercati interregionali. I primi cominciarono a tenersi con cadenza periodica all’interno delle signorie terriere, presso le dimore signorili o nei villaggi; i secondi, permanenti o periodici, iniziarono a svolgersi nelle antiche città di fondazione romana, rivitalizzate dopo un prolungato periodo di declino, o in nuove città fondate allora presso importanti vie di comunicazione, porti fluviali o marittimi; i mercati interregionali, infine, si concentrarono

nelle fiere, che riunivano periodicamente i grandi uomini d'affari provenienti dalle principali aree economiche europee.

Figura I.1. – Le rotte del grande commercio medievale



Fonte: http://www.treccani.it/scuola/lezioni/storia/mediterraneo_basso_medioevo.html.

Il processo di ristrutturazione in senso mercantile dell'economia europea fu accompagnato da un mutamento altrettanto intenso della geografia economica del continente, nel cui ambito emersero nuovi poli di sviluppo:

- la penisola italiana, o almeno una parte di essa, le cui città si avviarono a svolgere un'intensa attività di intermediazione commerciale tra l'Europa occidentale e l'Oriente: non solo le «città marinare» più celebri come Venezia, Genova, Pisa e Amalfi, ma anche quelle interne come Milano, Bologna, Firenze, Lucca, Siena;

- l'area baltica, presidiata dalle città ubicate sulla costa germanica del Mar Baltico, come Lubecca, Amburgo, Brema, Danzica, collegate dal XIV secolo da un'alleanza commerciale chiamata Hansa e perciò dette Anseatiche, capaci di controllare i traffici che, attraverso il Baltico e il Mare del Nord, collegavano l'Europa occidentale con l'area russa e scandinava;

- le Fiandre, i cui principali centri urbani, Lilla, Bruges, Gand,

Yprés, prosperarono perché capaci di intercettare i flussi commerciali con l'Inghilterra;

– la Catalogna, infine, il cui capoluogo, Barcellona, emancipatosi precocemente dal dominio arabo, divenne uno dei maggiori porti del Mediterraneo.

Di quella «rivoluzione commerciale» i protagonisti furono uomini nuovi che seppero rompere l'involucro tradizionale che avviluppava l'economia e le società europee dopo la caduta dell'Impero romano d'Occidente. Quegli uomini nuovi – esponenti del ceto mercantile – erano estranei agli ordini che componevano la società tradizionale. Né *oratores*, né *bellatores*, né *laboratores*, essi promossero quel fondamentale processo di sviluppo utilizzando innovativi strumenti monetari e creditizi, avvalendosi di nuove tipologie di imprese societarie, stabilendo regole certe su cui fondare le attività produttive e commerciali, monitorando l'andamento delle proprie imprese mediante l'utilizzo di nuove e raffinate tecniche contabili.

In tal modo le innovazioni istituzionali introdotte dal ceto mercantile risultarono decisive per ampliare e consolidare non solo i commerci con i ricchi mercati orientali, dai quali provenivano i prodotti ambiti dalle aristocrazie europee, ma anche quelli che si svolgevano, con sempre maggiore intensità, all'interno del continente europeo. Il ruolo delle innovazioni istituzionali fu quello di attribuire maggiore certezza allo sviluppo degli affari, ridurre i rischi connessi all'esercizio delle attività economiche, migliorare la qualità degli scambi: in altri termini esse compensavano la ristrettezza e le imperfezioni di quell'economia di mercato il cui profilo iniziava allora a prendere forma.

In realtà i termini di «mercato» ed «economia di mercato», riferiti al periodo di cui ci stiamo occupando, vanno usati con estrema prudenza; essi devono essere rapportati ad una parte, ancora minoritaria, delle transazioni economiche e distinguendo tra due forme di scambio: quella più semplice, più «trasparente», che avveniva nei mercati locali, urbani e rurali, e quella più complessa, che interessava i traffici a lunga gittata. Nel primo caso l'economia di mercato assumeva la connotazione di *public market*, al cui interno gli scambi, aventi per oggetto prodotti alimentari, manufatti, materie prime, lavoro, erano regolamentati dalle norme emanate dalle corporazioni e dagli organismi di governo cittadini (Farolfi, 2006). Nel secondo caso l'economia di mercato assumeva la caratteristica di *private market*, di mercato libero, sul quale agivano i grandi operatori impegnati nel com-

mercio a lunga distanza, capaci di lucrare elevati profitti commerciali in virtù della differenza fra prezzi d'acquisto e prezzi di vendita.

Il *private market*, libero, non regolamentato, dominato dalla separazione tra la sfera della produzione e quella del consumo, aveva il suo punto nodale nelle fiere. Tra il XII e gli inizi del XIV secolo quelle più importanti si tennero ad intervalli regolari in quattro comunità della regione francese della Champagne – Lagny, Bar-sur-Aube, Provins e Troyes – una zona della Francia settentrionale che si trovava in una posizione strategica, ubicata lungo il percorso che collegava le città italiane a quelle delle Fiandre. Le particolari concessioni fatte dai signori locali – l'istituzione della *pace di fiera*, che garantiva l'ordine pubblico nel luogo del raduno, l'esenzione da dazi o premi sull'introduzione delle merci, la creazione di particolari tribunali – fecero convergere su di esse mercanti da tutta Europa. Essi non si limitavano a scambiare merci ma regolavano reciprocamente debiti e crediti. In tal modo accanto alla funzione commerciale vera e propria le fiere iniziarono ad assumere quella di «stanza di compensazione» del grande commercio medievale, di «fiere dei pagamenti». Si trattava di una funzione che, come si vedrà, venne svolta mediante l'utilizzo di un nuovo strumento monetario, frutto anch'esso della fervida inventiva del mondo mercantile: la lettera di cambio.

Un sistema monetario dicotomico

La «rivoluzione commerciale del lungo XIII secolo» (Spufford, 1988, 411) fu accompagnata da una altrettanto profonda «rivoluzione monetaria», a testimonianza dell'emergere di un sistema economico in cui la moneta iniziò a svolgere, accanto alle funzioni di misura e riserva di valore, anche quelle di mezzo di scambio e di pagamento.

Fu l'ampliamento degli scambi a stimolare le innovazioni monetarie, nella misura in cui essi richiedevano un'intensificazione della circolazione della moneta. Per comprenderne la natura e il significato occorre partire dalla illustrazione del sistema monetario dell'epoca. Il regime monetario dell'Europa medievale era «dicotomico» (Spufford, 1988): da un lato si imperniava sulla moneta metallica, un tipo di moneta basato sulla coniazione dell'argento, del rame e successivamente, a partire dalla metà del XIII secolo, dell'oro, dall'altro sulla moneta di conto, «immaginary», non realmente coniatata.

I parametri che definivano la moneta metallica erano il *peso* e la

lega. Entrambi venivano fissati dall'autorità politica, la quale deteneva il monopolio dell'emissione della moneta. Il peso di ciascuna unità monetaria era stabilito a partire dalla quantità di pezzi battuti da un determinato peso di metallo (originariamente la libbra o il marco). La lega rappresentava invece il rapporto tra la quantità di metallo fino e di metallo vile presente nella moneta. Per l'oro, la lega era espressa, come oggi, in carati; per l'argento, in denari e grani per oncia (oggi il riferimento è ai millesimi).

La moneta d'oro, la moneta d'argento, come anche quella di biglione (una moneta di argento e rame) avevano un duplice valore: un valore intrinseco, corrispondente alla quantità di metallo contenuta in essa, e un valore estrinseco, di tariffa o *impositus*, attribuito dall'autorità. Quest'ultimo valore, al quale la moneta metallica circolava e veniva scambiata contro prodotti e servizi, era espresso mediante il riferimento ad un particolare sistema di conto introdotto tra VIII e IX secolo dal re dei Franchi Pipino il Breve e dal figlio Carlo Magno, un sistema estremamente longevo che rimase in vigore in Europa sino alla rivoluzione francese e in Inghilterra addirittura sino al 1971.

Questo sistema era imperniato su di un'unità monetaria di conto, la lira o libbra, termine che designava inizialmente anche il peso del metallo dal quale si tagliavano i pezzi monetari, corrispondente a circa 408 grammi. La lira o libbra era una moneta non battuta, che serviva come metro, come unità di misura: essa era suddivisa a sua volta in 20 soldi, ciascuno dei quali corrispondeva a 12 denari in modo che una lira equivaleva a 240 denari. Tuttavia all'epoca della riforma monetaria dei sovrani carolingi nemmeno il soldo era coniato; l'intero sistema monetario poggiava pertanto su di un unico pezzo privo di multipli e di sottomultipli: il denaro, una piccola moneta d'argento del peso di circa 1,7 grammi.

Questo sistema monetario monometallico, basato cioè sulla coniazione del solo argento, era compatibile con un livello limitato degli scambi, molti dei quali assumevano per giunta la forma apparente di baratto: in questo caso, in realtà, la moneta svolgeva la sola funzione di misura del valore. L'intensificarsi dei commerci interni ed esterni all'area europea, congiuntamente alla «tassazione diretta in denaro» praticata dalle autorità politiche (Martin, 2014, 84), resero via via obsoleto quel sistema monetario, la cui crisi si era avviata in coincidenza col dissolvimento dell'impero carolingio, la conseguente frammentazione dello spazio politico europeo ed il venir meno di una solida autorità centrale.