

# L'ORO DELLA BANCA D'ITALIA

Di chi è l'oro della Banca d'Italia? La celebrazione della Festa del 25 Aprile riporta alla memoria un episodio minore del 1943 che ebbe al centro l'oro dell'Istituto e suggerisce una riflessione sull'impiego delle riserve auree. Qualcuno propone di venderne una parte per compensare le emergenze delle pubbliche finanze, ma è davvero una scelta lungimirante?

Di chi è l'oro della Banca d'Italia?

Come un fiume carsico, la questione delle riserve auree riemerge nell'agenda politica, 2.500 tonnellate d'oro che, si dice, potrebbero essere impiegate più fruttuosamente giacché l'oro non serve più a sostenere la moneta. Certo, nel mare degli oltre 2.300 miliardi di euro del debito pubblico italiano, i novanta miliardi delle riserve auree non sono neppure una mezza secchiata ma, si dice ancora, potrebbero servire a far fronte a qualche emergenza. Ad esempio, quella quarantina di miliardi di clausole di salvaguardia che rendono complicatissimo il percorso delle prossime leggi di bilancio.

L'impiego "produttivo" delle riserve auree non è un argomento nuovo, si esercitarono in maniera bipartisan Giulio Tremonti nel 2009 e Romano Prodi nel 2011 con proposte diversissime ma accomunate dal nulla di fatto che fece seguito a entrambe.

La cosa certa è che l'oro appartenga allo Stato italiano e la sua tutela sia affidata alla Banca d'Italia.

Poche settimane fa il Governatore Ignazio Visco ha indirettamente risposto sulla questione ricordando tre argomenti: che la Banca d'Italia, nonostante la struttura privatistica, "è un istituto di diritto pubblico che svolge funzioni di interesse generale", che l'Istituto "esercita le sue funzioni in autonomia e indipendenza dando conto del proprio operato secondo il principio di trasparenza" e, in ultimo, che gli azionisti "non hanno alcun diritto sulle riserve auree e valutarie della Banca d'Italia".



Marinus van Reymerswaele, Il banchiere e sua moglie, 1539 (Museo del Prado, Madrid)

Benché il denaro abbia perso l'ultimo legame con l'oro nel 1971, quando gli Stati Uniti decisero di abbandonare quello che Keynes definiva "barbara reliquia", un sistema monetario retto dalla convertibilità in oro dei dollari, vendere l'oro per sanare le questioni di finanza pubblica sarebbe una decisione illegale e improvvida.

Illegale perché l'impiego delle riserve auree ai fini della finanza pubblica costituirebbe un vero e proprio finanziamento della banca centrale al governo, pratica vietata dagli accordi internazionali, improvvido perché, al netto di un prezzo certamente penalizzato dall'offerta ingente sul mercato (chiedere alla Banca d'Inghilterra, che provò a vendere oro nel 1999), si darebbe un pessimo segnale, quello di un paese senza altre vie d'uscita. Gli investitori, i sottoscrittori del debito pubblico, chiederebbero una maggior remunerazione per il maggior rischio percepito. Vendere l'oro con gradualità e in modeste porzioni non è alternativa migliore: i vantaggi di non penalizzare (forse) il prezzo e di non allarmare (forse) i mercati, verrebbero annullati dal mancato obiettivo di sanare una emergenza di bilancio.



Carlo Benetti  
Market Specialist di  
GAM (Italia) SGR S.p.A.

Nel corso del 2018 le banche centrali sono tornate agli acquisti di oro, poco più di 640 tonnellate, un livello che non si vedeva dal 1971. Una corsa all'oro scaturita non dalla paura di catastrofi imminenti, ma dalle nuove regole contabili della Banca dei Regolamenti Internazionali secondo le quali l'oro diventa "cash equivalent" ovvero un asset che nei bilanci bancari viene iscritto tra quelli "risk free".

Le riserve auree forniscono alle banche centrali, garanti della stabilità del sistema, il bastione che difende dalle crisi di fiducia.



Fonte: Banca d'Italia

A pochi giorni dalla celebrazione del 25 Aprile, merita di essere ricordato un episodio di storia minore che nel 1943 riguardò proprio l'oro della Banca d'Italia durante l'occupazione di Roma da parte delle forze tedesche (vedi anche L'Alpha e il Beta del 29.4.2013, "Il 25 aprile della Banca d'Italia").

Al governatore dell'epoca, Vincenzo Azzolini, protagonista dell'episodio, il sito della Banca d'Italia riserva poche algide righe e nessun riferimento alla vicenda che lo portò, dopo la guerra, a subire un processo e alla condanna al carcere.

Vincenzo Azzolini divenne Governatore nel 1931, a seguito della morte di Bonaldo Stringher. Negli anni della grande crisi economica Azzolini si dimostrò un banchiere centrale competente ma l'episodio del 1943 ne fa ancora oggi una figura controversa.

Il piano inclinato degli eventi si mette in moto con l'armistizio dell'8 settembre 1943. I militari tedeschi presenti a Roma pianificano il trasferimento in Germania dell'oro della Banca d'Italia. Il 19 settembre Azzolini viene a sapere che il giorno dopo una delegazione tedesca si sarebbe presentata a palazzo Koch per un primo sopralluogo. Determinato a impedire il furto, Azzolini fa costruire durante la notte una camera murata per nascondere una buona parte. Vengono redatti documenti falsi, retrodatati, che certificano un invio di oro effettuato mesi prima a Potenza, già liberata dalle truppe americane. Salvatore Rossi, in "Oro", agile libretto pubblicato nel 2017, racconta che per asciugare in fretta l'umidità e la vernice, i funzionari della banca accesero lampade e ventilatori.



Vincenzo Azzolini (1881 - 1967)

A questo punto le ricostruzioni storiche dell'accaduto differiscono.

Una versione riferisce che un delatore fece cambiare idea ad Azzolini: se i tedeschi erano a conoscenza dell'inganno, mentire sarebbe stato inutile e pericoloso. Per tutelare l'incolumità propria e quella degli altri uomini della banca, il governatore consegnò l'oro per evitare sanguinose rappresaglie.

Secondo l'altra versione, più severa nei confronti della memoria del governatore, Azzolini fece rimuovere il muro perché preso dal panico all'idea che i tedeschi si accorgessero dell'inganno, e alle terribili conseguenze che avrebbe dovuto sopportare.

Quale sia la verità, il 20 settembre Azzolini accompagnò l'ambasciatore Moelhausen e il colonnello Kappler nel giro di ricognizione. L'oro non era stato nascosto, vennero consegnate 626 cassette contenenti lingotti per circa 120 tonnellate e 543 sacche di monete. Il primo treno blindato partì nella notte tra il 22 e il 23 settembre, altri ne seguirono diretti in Svizzera e Germania. Parte dell'oro venne nascosto nella località Fortezza in Alto Adige, territorio italiano retto da un Gauleiter tedesco. Dell'oro nascosto nel forte costruito dagli austriaci nel 1883 e mai recuperato si è favoleggiato per decenni, ancora nel 1983 un ingegnere milanese rivelò che la sua strumentazione elettronica aveva individuato la posizione esatta della preziosa massa metallica.

Una parola definitiva sulla questione l'hanno scritta Sergio Cardarelli e Renata Martano della Banca d'Italia. Nel loro libro "I nazisti e l'oro della Banca d'Italia" (Laterza, 2001) hanno ricostruito con precisione i movimenti dell'oro. "Nel 1945 gli americani ritrovarono nella caverna-bunker della località altoatesina l'esatta differenza tra l'oro che era partito nel settembre del 1943 dalla Cassa centrale dell'istituto e quello che fu inviato in Germania e in Svizzera nel corso del 1944" scrivono i due storici "l'oro della Banca d'Italia mancante all'appello è rappresentato esclusivamente dalle 24,1 tonnellate che risultano dalla differenza tra quanto è stato spedito in Germania e quanto è stato attribuito all'Italia dall'apposita commissione tripartita. Il quantitativo mancante, pari circa ad un terzo dell'oro inviato a Berlino per l'effetto dell'accordo di Fasano è da considerarsi ormai irrecuperabile".



Maggio 1945, camion con l'oro recuperato entrano nella sede della Banca d'Italia (fonte: fase della restituzione dell'oro).

Gli Alleati riconsegnarono subito, nel maggio del 1945, l'oro trafugato, salvo la parte dispersa di cui scrivono Cardarelli e Martino. Azzolini venne rimosso dalla carica, arrestato, processato e condannato a 30 anni di prigione per collaborazionismo. Il reato contestato, secondo il Codice Penale Militare di Guerra, fu quello di "grave fellonia". L'ex governatore venne poi prosciolto dalle accuse e rimesso in libertà nel 1948, morirà a Roma nel 1967

Con la rimozione di Azzolini tocca a Luigi Einaudi fare i conti con il disastro monetario del dopoguerra, la sua agenda è costituita da tre semplici e complicatissime priorità: contrastare la drammatica inflazione, riportare l'Italia negli accordi monetari di Bretton Woods, assicurare la stabilità monetaria.

Se l'Italia è il paese con la quarta riserva d'oro più ingente del mondo, dopo Stati Uniti, Germania e Fondo Monetario, le ragioni risalgono alle scelte fatte in questi anni drammatici.

Gli aiuti finanziari del Piano Marshall dovevano essere indirizzati alla ricostruzione, al ripristino delle industrie e dell'attività economica. Ma Einaudi, assieme agli altri artefici della ricostruzione, riteneva che con le ciminiere e gli opifici andasse ricostruito anche il capitale di fiducia, bene preziosissimo e indispensabile in qualsiasi relazione economica.

Einaudi, De Gasperi, Corbino, Del Vecchio: gente di altra epoca e di altra schiatta, vecchia borghesia che aveva idee chiare in testa e che sapeva anteporre l'interesse generale del Paese alla demagogia spendacciona. Non esitarono a sfidare gli americani, e l'opposizione, che volevano che gli aiuti finanziari fossero interamente canalizzati alla ricostruzione degli impianti industriali. La politica deflazionistica di Einaudi metteva al primo posto la stabilità finanziaria, la ricostruzione delle riserve valutarie del paese era strumentale all'obiettivo di restituire all'Italia credibilità internazionale e riportarla nel sistema economico occidentale.

Einaudi riabilitò l'onore della Banca d'Italia, inaugurò la tradizione delle Considerazioni Finali, contribuì a innalzare il prestigio dell'Istituto centrale.

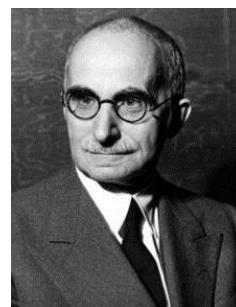
Gli anni '60 furono gli anni del miracolo economico, tassi di crescita che il nostro Paese non avrebbe mai più visto e ampi avanzi della bilancia dei pagamenti. Guido Carli racconta che la Banca d'Italia destinò parte dell'avanzo all'ampliamento delle riserve auree, esattamente come fece la banca centrale tedesca.

"Nella condotta di questa politica ci ponemmo il limite di non scardinare il sistema monetario internazionale fondato sui cambi fissi e sulla convertibilità del dollaro in oro" ricorda Carli "linea di condotta che ci accomunò in più di una circostanza alla Bundesbank e ci pose in contrasto con la Banca di Francia, più propensa alla conversione in oro dei dollari dei quali disponeva".

Poi vennero i drammatici anni Settanta. L'esplosione della bomba nella Banca dell'Agricoltura nel dicembre del 1969 fu l'emblematico, doloroso inizio di uno dei decenni più cupi della storia repubblicana. Lo scardinamento del sistema monetario globale due anni dopo costituì una cesura definitiva con la fase della ricostruzione, si aprì un capitolo del tutto nuovo nell'economia e nel sistema finanziario globale.

L'oro accumulato si rivelò fondamentale. Stretta nella morsa delle difficoltà politiche, della debolezza valutaria e del primo shock petrolifero, nel 1974 l'Italia ottenne un risolutivo prestito di due miliardi di dollari dalla Bundesbank proprio grazie alla garanzia di una parte (rilevante) delle riserve d'oro della Banca d'Italia.

Riserva di fiducia, appunto.



Luigi Einaudi (1874 - 1961).

"Se gli uomini si ricordassero sempre degli errori commessi in passato e delle loro conseguenze, le crisi scomparirebbero o si attenuerebbero assai. Nessuna speranza più mal riposta di questa: che gli uomini si ricordino del fortunale in tempo di bonaccia. Fanno voto, come i marinai, di non ricaderci quando temono di andare a fondo; ma son propositi da marinaio" (L. Einaudi).

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](http://GAM.com)



#### Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.