



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Quaderni di Storia Economica

(Economic History Working Papers)

Il protezionismo negli anni '30 del Novecento:
breve storia di un "Trade Policy Disaster"

di Dario Pellegrino

gennaio 2026

numero

57



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Quaderni di Storia Economica

(Economic History Working Papers)

Il protezionismo negli anni '30 del Novecento:
breve storia di un "Trade Policy Disaster"

di Dario Pellegrino

Numero 57 – gennaio 2026

La serie Quaderni di Storia Economica intende promuovere la circolazione, in versione provvisoria, di studi storici sui temi della crescita, della finanza, della moneta, delle istituzioni, prodotti da studiosi interni o esterni alla Banca d'Italia, al fine di suscitare commenti critici e suggerimenti. Essa sostituisce i precedenti Quaderni dell'Ufficio Ricerche storiche. Le opinioni espresse nei lavori sono attribuibili agli autori e non impegnano in alcun modo la responsabilità dell'Istituto.

Comitato editoriale: FEDERICO BARBIELLINI AMIDEI (*Coordinatore*), ANDREA BRANDOLINI, PAOLO SESTITO, ROBERTO TORRINI, ALBERTO BAFFIGI, MATTEO GOMELLINI, MARA SQUICCIARINI, STEFANO UGOLINI

Segreteria editoriale: ELEONORA COSTANTINO

ISSN 2281-6097 (online)

Grafica a cura della Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia

Il protezionismo negli anni '30 del Novecento: breve storia di un “Trade Policy Disaster”

Dario Pellegrino*

Sintesi

Le recenti tendenze all'adozione di politiche commerciali protezioniste hanno richiamato il periodo della Grande Depressione degli anni '30, che fu contraddistinto da una spirale di misure restrittive sul commercio e da un crollo senza precedenti degli scambi internazionali. Questo lavoro propone una rassegna dell'ampia letteratura che ha indagato il processo di innalzamento delle barriere commerciali seguito alla crisi del 1929, valutandone le conseguenze economiche e geopolitiche. Pur non rappresentando la principale causa della recessione globale che colpì l'economia mondiale in quegli anni, l'inasprimento delle restrizioni commerciali - spesso motivato dalla necessità di difendere la parità aurea e i cambi fissi nel quadro del *gold standard* - ne aggravò la profondità e la durata. La protezione commerciale ebbe rilevanti effetti negativi anche sul piano geopolitico, favorendo il deterioramento delle relazioni internazionali e il consolidamento di blocchi economici autarchici, in particolare nei paesi caratterizzati da regimi autoritari.

Abstract

The recent trend toward protectionist policies harks back to the 1930s, when rising trade barriers coincided with a dramatic collapse in international trade. This paper reviews recent studies on the interwar experience, reconstructing the series of trade restrictions introduced after 1929 and assessing their macroeconomic and geopolitical impact. While protectionism – principally aimed at preserving fixed exchange rates under the gold standard – was not the main driver of the Great Depression, it did exacerbate and prolong the crisis. Trade protectionism also had severe geopolitical effects, contributing to the deterioration of international relations and the formation of autarkic economic blocs, particularly in countries with authoritarian regimes.

JEL Classification: F13, N70, N44, F52

Keywords: protezionismo, Grande Depressione, barriere agli scambi, commercio internazionale

* Dipartimento Economia e Statistica, Servizio Struttura Economica, Divisione Storia Economica, Banca d'Italia, Roma. E-mail: dario.pellegrino@bancaditalia.it.

Indice

| | | |
|------|--|----|
| 1. | Introduzione | 5 |
| 2. | La Grande Depressione e le cause del protezionismo negli anni Trenta | 6 |
| 3. | L'entità delle barriere protezioniste | 10 |
| 4. | L'evoluzione del protezionismo nel corso degli anni Trenta | 11 |
| 4.1. | 1930: Lo Smoot-Hawley Tariff Act | 11 |
| 4.2. | 1931-1932: Il crollo dell'ordine monetario basato sul <i>gold standard</i> | 13 |
| 4.3. | 1933-1939: Tra segnali di riapertura e svolte autarchiche | 13 |
| 5. | Gli effetti economici delle barriere al commercio | 14 |
| 5.1. | L'effetto sul volume e la composizione del commercio | 14 |
| 5.2. | L'effetto sul prodotto interno lordo | 16 |
| 6. | Il caso italiano | 17 |
| 7. | La persistenza del protezionismo e le ripercussioni geopolitiche | 19 |
| 8. | Considerazioni conclusive sul parallelo storico e i suoi limiti | 20 |
| | Bibliografia | 22 |

1. Introduzione¹

Le tensioni geopolitiche degli ultimi anni e il recente cambio di presidenza negli Stati Uniti hanno favorito un ritorno al protezionismo commerciale a livello internazionale. Diverse voci istituzionali² hanno richiamato l'analogia storica con l'*escalation* protezionista degli anni Trenta del secolo scorso, che contribuì a una profonda contrazione dell'economia reale, al deterioramento delle relazioni internazionali, alla formazione di blocchi autarchici e, infine, allo scoppio del secondo conflitto mondiale.

Il crollo dell'economia mondiale durante la Grande Depressione risulta il più marcato della storia contemporanea in tempo di pace: tra il 1929 e il 1932, si registrò a livello globale una contrazione della produzione industriale e del valore degli scambi con l'estero rispettivamente di circa il 35 e il 60 per cento. Esso fu principalmente l'effetto della risposta alla crisi del 1929, centrata su politiche macroeconomiche deflazionistiche, fortemente orientate al mantenimento della stabilità del cambio aureo delle valute fissato nella cornice del *gold standard*. A tali politiche si associarono restrizioni al commercio internazionale sempre più severe, per lo più motivate dall'obiettivo di limitare i deflussi di riserve auree. Le restrizioni agli scambi non furono quindi la principale causa della contrazione dell'economia mondiale, ma, come mostrano diversi lavori empirici (e.g. Crucini e Kahn 1996, Perri e Quadrini 2002, Bond et al. 2013) contribuirono ad aggravarne significativamente le conseguenze.

L'obiettivo del presente lavoro è quello di tracciare un quadro dettagliato del contesto che alimentò l'innalzamento delle barriere commerciali dopo il 1929, valutandone gli effetti economici e politici. Dall'esperienza storica si cercherà, inoltre, di trarre insegnamenti utili per il presente, pur tenendo debitamente conto delle differenze del contesto passato rispetto a quello attuale. Una rassegna delle ricerche più recenti sul tema appare oggi particolarmente utile: la crescente letteratura empirica sviluppata sull'argomento ha, infatti, utilizzato nuove ricostruzioni di dati sugli scambi internazionali con ampio dettaglio di prodotti-paesi e, anche adottando modelli strutturali di *gravity*, ha permesso la realizzazione di indagini quantitative su questioni ancora oggetto di dibattito.

In primo luogo, la stessa misurazione dell'entità delle barriere protezioniste, tradizionalmente ricostruita sulla base di misure tariffarie, trova un limite nella natura molteplice delle restrizioni messe in atto, che includono non solo dazi alle importazioni ma anche misure non-tariffarie, quali quote di importazione o controllo governativo diretto sull'allocazione delle valute per gli scambi con l'estero. A riguardo, Jacks et al. (2011) hanno proposto un indicatore sintetico delle barriere al commercio globale nel lungo periodo che permette di considerare l'insieme di queste barriere: l'incremento dei costi degli scambi che questo indicatore restituisce – misurato in termini *tariff equivalent* – risulta pari in quegli anni a circa 25 punti percentuali, il maggiore della storia moderna.

In secondo luogo, è ancora non del tutto chiara la misura precisa di quanto il crollo del commercio mondiale avvenuto negli anni della Grande Depressione possa essere attribuito alla prolungata contrazione del PIL – effetto delle politiche macroeconomiche restrittive adottate in risposta alla

¹ Ringrazio Federico Barbiellini Amidei, Federico Cingano e Matteo Gomellini e un referee anonimo per i preziosi suggerimenti. La locuzione "Trade Policy Disaster" è tratta da Irwin (2012). Le opinioni espresse in questo lavoro sono quelle dell'autore e non coinvolgono la Banca d'Italia.

² Si veda ad esempio, l'[intervento](#) del Presidente della Repubblica Sergio Mattarella alla Cerimonia di consegna dell'onorificenza accademica di Dottore honoris causa dall'Università di Aix-Marseille: «L'ordre international entre règles, coopération, compétition et nouveaux expansionnismes». Marsiglia, 5 febbraio, 2025. Si veda anche l'[intervento](#) del Governatore Fabio Panetta al 31° Congresso Assiom Forex: "L'economia mondiale tra incertezza e trasformazione", Torino, 15 febbraio 2025.

crisi – piuttosto che alle barriere protezioniste. Il lavoro seminale di de Bromhead et al. (2019), che misura l'impatto delle misure protezioniste sul commercio per il Regno Unito, ha aperto la strada ad analisi più accurate a questo quesito. La tesi secondo cui il crollo del commercio di quegli anni sia prevalentemente attribuibile alla riduzione del reddito e, in misura minore ma comunque significativa, alle misure protezioniste, ne esce rafforzata. Ciononostante, queste ultime ebbero comunque un effetto discriminatorio molto marcato, reindirizzando, ad esempio nel caso del Regno Unito, i flussi all'interno dell'Impero britannico.

Una terza questione riguarda l'origine delle misure protezioniste. Come accennato, queste possono essere tendenzialmente considerate uno strumento, in alcuni casi necessario, cui i governi fecero ricorso nel tentativo di difendere i cambi fissi delle valute nel contesto del *gold standard* (Eichengreen e Irwin, 2010). Tuttavia, lo *Smoot-Hawley Tariff Act (SHTA)*, il principale provvedimento protezionista adottato negli Stati Uniti nel 1930, fu varato su pressione dei produttori americani, in particolare nel settore agricolo, e non solo per motivi di difesa del cambio. Le pressioni e le contoreazioni politiche che seguirono furono importanti, come emerge da recenti studi (Mitchener et al., 2022): l'impatto delle ritorsioni protezioniste che furono adottate nei confronti delle esportazioni americane da tutti i *partner* commerciali degli USA, fu molto rilevante.

Oltre allo studio quantitativo delle misure protezioniste e delle loro ripercussioni economiche, si discute delle loro conseguenze geopolitiche, che O'Rourke (2009) ritiene abbiano prodotto effetti anche più dannosi di quelle economiche. Vi fu una significativa eterogeneità tra Paesi nella persistenza delle tendenze protezioniste. In particolare, gli Stati Uniti, che innescarono l'*escalation* delle misure protezioniste con lo *SHTA*, furono anche i primi a adottare un nuovo indirizzo di riapertura agli scambi dal 1934, a seguito dell'insediamento alla Presidenza di F. D. Roosevelt; al contrario, i regimi autoritari come l'Italia e la Germania accentuarono sempre di più il controllo governativo diretto sugli scambi in direzione autarchica.

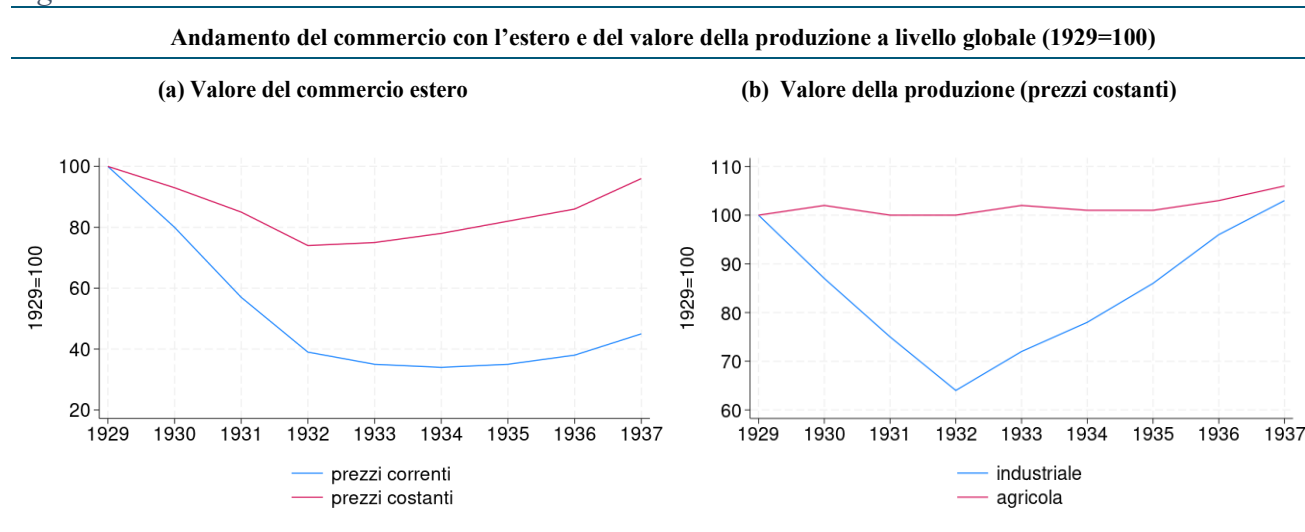
Il lavoro si sviluppa come segue. La seconda sezione discute brevemente la contrazione economica e commerciale associata alla Grande Depressione, ne analizza le cause, ed esamina come abbia innescato risposte protezioniste da parte di diversi Paesi. La terza sezione fornisce un quadro di sintesi sull'entità delle barriere agli scambi che si elevarono. La quarta sezione ricostruisce le principali tappe dell'involuzione protezionista: l'avvio della guerra commerciale seguita all'introduzione dello *SHTA* da parte degli Stati Uniti; l'implosione dell'ordine monetario internazionale dopo l'abbandono del *gold standard* da parte del Regno Unito; un'ultima fase caratterizzata dalla divergenza tra regimi che intensificarono l'involuzione autarchica, e Paesi che procedettero a una, seppur modesta, riapertura agli scambi con l'estero. La quinta sezione discute le conseguenze economiche delle politiche protezioniste, in primo luogo sul volume e la direzione degli scambi, in secondo luogo sul prodotto interno lordo. La sesta sezione affronta il caso dell'Italia. La settima discute le ripercussioni geopolitiche delle misure protezioniste. Nella sezione conclusiva si traccia un parallelo tra l'*escalation* protezionista negli anni '30 del Novecento e il contesto attuale, evidenziando analogie e differenze.

2. La Grande Depressione e le cause del protezionismo negli anni Trenta

La spirale di aumento delle barriere agli scambi registrata negli anni '30 del secolo scorso si inserisce nella grave contrazione dell'economia mondiale, iniziata a partire dalla crisi di Wall Street del 1929, nota come Grande Depressione. Tra il 1929 e il 1932, la produzione industriale globale si contrasse del 28 per cento, mentre il valore del commercio estero crollò del 65 per cento, sia per la riduzione dei prezzi, sia per il calo dei volumi, ridottisi di circa un quarto (Figura 1). La contrazione del reddito originò dalla crisi finanziaria negli Stati Uniti dove si verificò un calo del prodotto pro capite reale, dal 1929 al 1933, di oltre il 30 per cento. Si trasmise in misura generalizzata a tutte le economie occidentali (Figura 2), portando a un calo del prodotto di oltre il 10 per cento sia in Francia, sia in Germania. Anche l'Italia, relativamente poco industrializzata in quegli anni, subì una

contrazione del reddito di circa 8 punti percentuali. L’impatto della crisi fu relativamente più mite nel Regno Unito, primo paese ad abbandonare il *gold standard*. Il peso delle importazioni sul prodotto crollò in tutti questi Paesi, tra il 30 e il 50 per cento circa.

Figura 1



Fonte: Feinstein et al. 2008.

Esiste un sostanziale consenso tra gli economisti sulle cause della gravità e della persistenza di questa crisi, imputabile all’adozione generalizzata di politiche economiche fortemente deflazionistiche nelle maggiori economie mondiali. Tale orientamento trasse origine da una *stance* restrittiva di politica monetaria della *Federal Reserve*, adottata nel 1928 e mantenuta anche dopo la crisi di *Wall Street* del 1929, che si tradusse in una forte contrazione dell’offerta di moneta (Friedman e Schwartz, 1963). L’impatto di questa contrazione monetaria si amplificò a livello internazionale per i vincoli imposti dal *gold standard* (Eichengreen, 1992).

Nel meccanismo del *gold standard*, ogni valuta era convertibile in oro a un determinato rapporto; i tassi di cambio tra le valute (*cross rates*) erano dunque fissi e la quantità di moneta in circolazione vincolata alle riserve auree disponibili. Questo sistema garantì una relativa stabilità macroeconomica nel suo periodo “classico” (1873–1914), caratterizzato da espansione del commercio internazionale, mobilità dei capitali e relativa stabilità geopolitica.³ Sospese durante il primo conflitto mondiale per finanziare lo sforzo bellico, le parità auree furono ripristinate negli anni ‘20 in un contesto mutato, caratterizzato da gravi squilibri della bilancia dei pagamenti delle economie europee (gravate dai debiti di guerra), da sistemi bancari fragili, dall’assenza di un efficace coordinamento delle politiche monetarie, nonché dalla scelta diffusa di ripristinare, per ragioni di prestigio, la parità aurea su valori sopravvalutati (Eichengreen 1992, Bernanke, 2004, Irwin, 2012).

Nel *gold standard*, la difesa delle riserve auree rappresentava un obiettivo primario per le banche centrali, costringendole a reagire, al rialzo dei tassi di interesse prevalenti sui principali mercati

³ Keynes (1923) osserva come il successo del *gold standard* nel garantire stabilità macroeconomica a livello internazionale in questo periodo è attribuibile a una contingenza fortunata, nella quale il valore reale dell’oro si mantenne stabile grazie a un tendenziale e parallelo aumento della sua domanda e della sua offerta, da un lato all’espansione dell’attività economica a livello globale, dall’altro alla scoperta e lo sfruttamento di nuove miniere d’oro.

internazionali dei capitali, con ulteriori rialzi dei tassi domestici.⁴ Nel caso specifico, i rialzi della *Federal Reserve* generarono una reazione a catena che amplificò l'impatto internazionale della crisi del 1929, accelerando significativamente a partire dal 1931 a seguito dell'abbandono del *gold standard* da parte del Regno Unito. Nel pensiero economico allora dominante, la convertibilità aurea era considerata una condizione necessaria e sufficiente per la credibilità finanziaria di un paese e per la sua stabilità economica, mentre non era ancora diffusa la consapevolezza del ruolo di rilievo della domanda aggregata nelle crisi e di quello della politica monetaria nell'influenzare il ciclo economico (Romer e Romer, 2013).

Agli effetti della politica monetaria, si sommarono quelli dei fallimenti bancari, innescati da crisi di fiducia e corse agli sportelli (in assenza di strumenti come l'assicurazione sui depositi e di interventi tempestivi della *Federal Reserve*). Questi fallimenti accentuarono gli effetti della crisi e contribuirono alla sua propagazione, sia per un effetto di contrazione dell'offerta di moneta, sia per un effetto non-monetario di carattere finanziario, ovvero una perdita di patrimonio informativo relativo ai legami creditizi tra banche e imprese (Bernanke, 2000).⁵

Non a caso, la persistenza di ogni paese nel *gold standard*, vincolando la politica economica su posizioni restrittive, è un fattore predittivo molto significativo dell'intensità della crisi (Temin, 1993), come menzionato nel caso del Regno Unito. La lezione storica sembra essere stata recepita: a seguito della crisi del 2008 la politica monetaria ha avuto segno contrario rispetto a quella seguita nella Grande Depressione e la contrazione del prodotto e del commercio globale è stata significativamente meno persistente (Eichengreen e O'Rourke, 2010).

Negli anni Trenta, alla contrazione globale del prodotto si accompagnò l'esacerbarsi delle tensioni commerciali che condussero all'innalzamento di elevate barriere protezioniste. Per quasi due decenni, complice il secondo conflitto mondiale, venne compromessa ogni speranza di ricostruire un contesto internazionale caratterizzato da cooperazione economica e apertura al libero scambio, obiettivo dichiarato di numerose conferenze e consessi internazionali degli anni Venti,⁶ dopo che già il primo conflitto aveva interrotto la lunga fase di apertura commerciale nota come "Prima Globalizzazione".

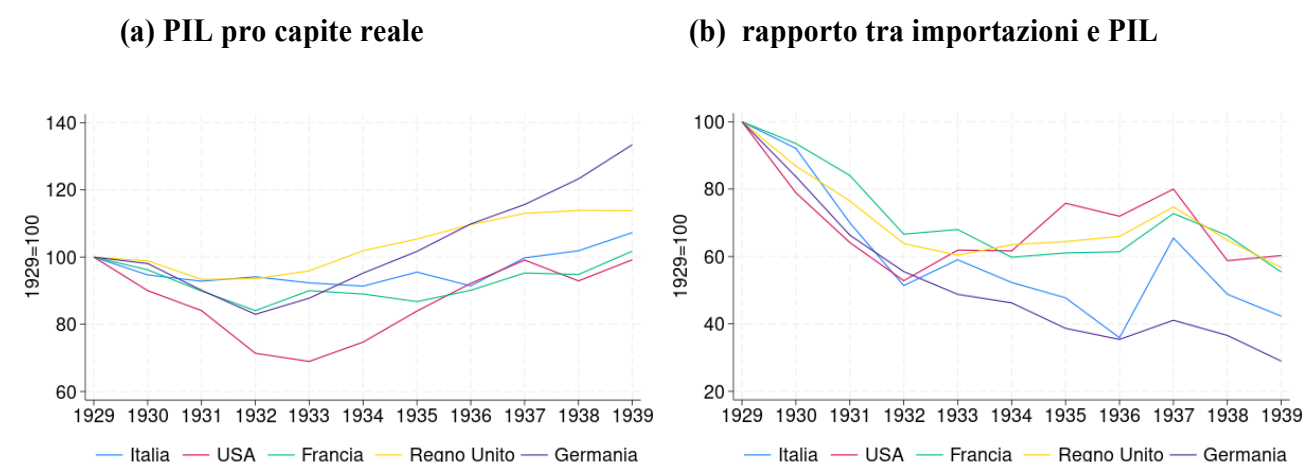
⁴ In un sistema di cambi fissi, quale il *gold standard*, un tasso di cambio credibile implica infatti una relazione proporzionale tra il tasso di interesse domestico e quello internazionale (*interest rate parity*).

⁵ "The basic premise is that because markets for financial claims are incomplete, intermediation between some classes of borrowers and lenders requires nontrivial market-making and information-gathering services. The disruptions of 1930-33 [...] reduced the effectiveness of the financial sector as a whole in performing these services. As the real costs of intermediation increased, some borrowers (especially households, farmers, and small firms) found credit to be expensive and difficult to obtain. The effects of this credit squeeze on aggregate demand helped convert the severe but not unprecedented downturn of 1929-30 into a protracted depression." Bernanke (1983).

⁶ Questi erano gli obiettivi dichiarati di eventi quali Conferenza internazionale di Genova del 1922 e quella di Ginevra del 1927.

Figura 2

Andamento del PIL pro capite reale e della penetrazione delle importazioni in alcune economie (1929=100)



Fonte: per il PIL pro-capite, stime secondo la metodologia “Maddison” da Bolt et al. (2024); per l’indicatore di importazioni, elaborazioni dal *Macroeconomic History Database*, Jordà et al. (2017), il dato per l’Italia è tratto da Baffigi (2015).

Alcuni tra i più autorevoli studiosi impegnati su questo tema riconducono l’inasprimento delle barriere protezioniste alle necessità poste dall’obiettivo di sostenere la convertibilità aurea (Eichengreen e Irwin 2010; Irwin, 2012), attribuendo uno scarso rilievo, almeno nelle fasi iniziali, alle pressioni degli interessi particolari dei produttori domestici. Sarebbe infatti stato impossibile mantenere allo stesso tempo un cambio fisso con l’estero, una politica monetaria autonoma e l’apertura agli scambi internazionali (il cosiddetto *impossible trilemma*).⁷ Di conseguenza, quanto più i Paesi cercarono di sostenere la convertibilità in oro della moneta, tanto più essi furono indotti, nel tentativo di temperare gli effetti recessivi delle proprie politiche monetarie restrittive, a inasprire le barriere agli scambi con l’estero. Tendenzialmente, i paesi che persistettero più a lungo e con più decisione nella difesa della parità aurea, non svalutando o svalutando in misura minore la propria moneta, furono quelli che inasprirono maggiormente le barriere, sia tariffarie sia non tariffarie.⁸ In questo senso, per Irwin (2012) sarebbe più corretto caratterizzare le barriere agli scambi degli anni ’30 come una forma di “mercantilismo”, tesa a evitare deflussi insostenibili di riserve auree, piuttosto che un vero e proprio “protezionismo”, se si definisce quest’ultimo come risposta alla domanda di protezione dei produttori domestici.

Oltre ai vincoli posti dal *gold standard*, un ulteriore canale attraverso cui le politiche macroeconomiche deflazionistiche contribuirono ad accrescere il livello effettivo di barriere agli scambi fu la natura *specifica* dei dazi prevalenti (espressi in termini di tariffa nominale per valore unitario del prodotto, Crucini e Khan, 1996): la contrazione dei prezzi indotta dai processi deflattivi

⁷ Il trilemma espresso da Irwin è affine a quello del modello *Mundell-Fleming* di economia aperta, che pone la libertà di movimento dei capitali, invece del libero scambio, come uno dei tre elementi inconciliabili. Già nel 1923, Keynes evidenziava un conflitto insito nel *gold standard* tra stabilità del valore “esterno” e interno della moneta, ovvero tra la stabilità del tasso di cambio e quella dei prezzi al consumo. Friedman (1953) aggiunse che questo binomio inconciliabile era condizionato al libero scambio, e che le restrizioni ai flussi commerciali si sarebbero configurate come terza opzione rispetto alla rinuncia all’autonomia della politica monetaria o al tasso di cambio fisso.

⁸ Se le barriere agli scambi fossero state il risultato di richieste di protezione da parte di produttori domestici in crisi, le misure protezioniste sarebbero plausibilmente state più forti laddove la crisi era più intensa. Il tasso di contrazione del prodotto o il tasso di disoccupazione risultano invece essere stati non correlati con il processo di inasprimento delle barriere.

si rifletté quindi, a valori invariati delle tariffe unitarie nominali, in un aumento del peso percentuale delle tariffe stesse sul valore dei prodotti importati.

3. L'entità delle barriere protezioniste

L'aumento delle barriere agli scambi negli anni '30 risultò generalizzato e assunse molteplici forme. Oltre alle misure tariffarie, aumentò notevolmente il ricorso a barriere non tariffarie, con l'adozione di quote per le importazioni, la subordinazione degli scambi ad accordi bilaterali di *clearing*, il controllo diretto dell'allocazione della valuta straniera da parte dei governi.

Il peso medio dei dazi sulle importazioni crebbe di oltre 10 punti percentuali secondo la ricostruzione di Clemens e Williamson (2004) effettuata per un ampio campione di Stati (Figura 3).⁹ Tuttavia, il proliferare delle barriere non tariffarie finì spesso per rendere non mordenti tali restrizioni.¹⁰ Nel 1937, quasi tutte le principali economie occidentali adottavano forme di restrizioni quantitative agli scambi, che arrivarono a coprire più del 50 per cento del totale delle importazioni in Paesi come Francia e Paesi Bassi (Eichengreen e Irwin, 2010). In altri Stati, come l'Italia e la Germania, il governo assunse il controllo degli scambi di valuta estera, decidendone direttamente l'allocazione.

Jacks et al. (2011) propongono un indicatore sintetico della dinamica delle barriere agli scambi, costruito sulla base di un modello strutturale del commercio estero globale (*structural gravity model*).¹¹ Questo indicatore aggrega in un'unica misura tutti i costi che possono incidere sui rapporti commerciali, i costi fisici di trasporto, le barriere culturali, includendo anche le restrizioni tariffarie e non tariffarie. Assumendo che nel breve periodo le tecnologie che influenzano i costi di trasporto e i fattori culturali restino piuttosto stabili, le variazioni dell'indicatore possono essere interpretate come effetto delle politiche commerciali e regolamentarie. Ne risulta, nel periodo 1929-33, un aumento medio degli ostacoli al commercio, calcolato come equivalente tariffario, di 25 punti percentuali. Seguendo questa metodologia, si rileva per l'Italia un aumento di 18 punti nello stesso periodo (Gomellini, 2020), che arriva a 30 punti percentuali considerando l'arco temporale 1929-1936.¹²

Se l'aumento delle barriere agli scambi nei primi anni '30 fu un fenomeno generalizzato in pressoché tutte le maggiori economie aperte al commercio internazionale, vi fu una notevole eterogeneità sia nell'intensità sia nelle forme con cui queste barriere furono introdotte. Irwin (2012) inquadra questa eterogeneità nel precedentemente menzionato *trilemma*, imposto dalla convertibilità aurea, illustrando tre casi esemplificativi. Il Regno Unito scelse per primo di abbandonare la parità aurea nel 1931 e svalutare la sterlina, attenuando gli effetti recessivi della crisi e alzando barriere al commercio relativamente più miti. La Germania, temendo le conseguenze inflazionistiche dell'abbandono dichiarato della parità aurea,¹³ pose lo scambio di valute sotto stretto controllo governativo, riorientando la propria economia, soprattutto dopo l'ascesa al potere del Nazismo, in direzione sempre più autarchica. La Francia sostenne a oltranza la convertibilità aurea, guidando il

⁹ Anche nella stima di Madsen (2001) l'aumento medio del peso dei dazi, su un campione di 22 Paesi, è pari a circa 10 punti percentuali.

¹⁰ Le restrizioni non tariffarie riducevano infatti il volume degli scambi ben al di sotto dei valori di equilibrio dopo l'applicazione dei dazi.

¹¹ L'indicatore è stimato su 130 rapporti commerciali bilaterali.

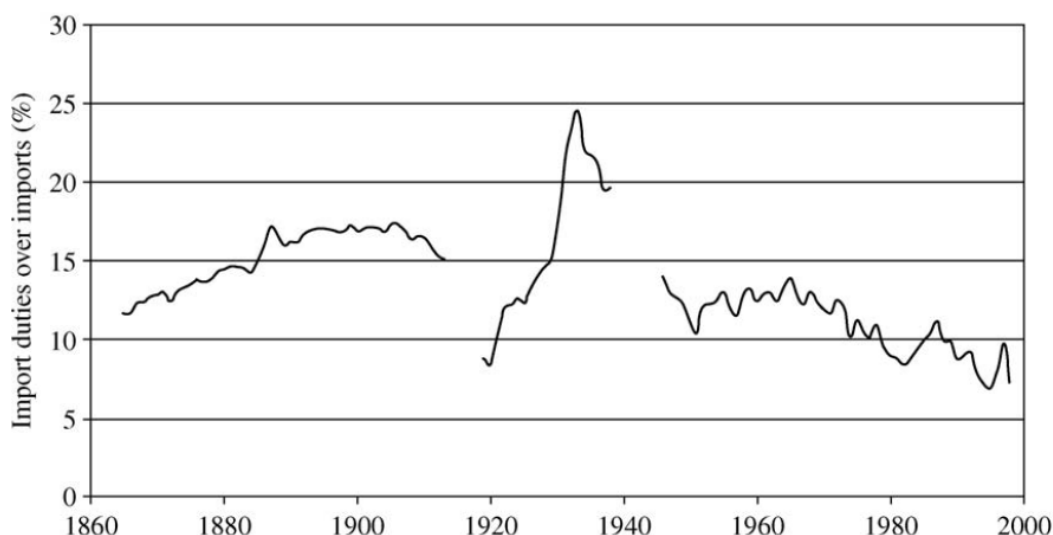
¹² Il 1936 è l'anno in cui, a causa dell'aggressione dell'Etiopia, l'Italia fu sottoposta a sanzioni internazionali dalla Società delle Nazioni, a cui il regime rispose con una strategia esplicita di "autarchia", attuata anche attraverso una massiccia propaganda volta a spingere all'acquisto di prodotti italiani.

¹³ Il paese era infatti pesantemente condizionato dalla recente drammatica esperienza dell'iperinflazione del 1922-23.

cosiddetto “blocco dell’oro”,¹⁴ restando più a lungo vincolata a politiche deflazionistiche, e subendo le conseguenze più persistenti in termini di calo di prodotto (Figura 2).¹⁵

Figura 3

Tariffa media alle importazioni di un campione di 35 Paesi



Fonte: Clemens e Williamson (2004). Note: L'indicatore è una media semplice del peso dei dazi sul totale delle importazioni per i seguenti Paesi: Argentina, Australia, Austria-Ungheria, Brasile, Canada, Cile, Cina, Colombia, Cuba, Germania, Danimarca, Egitto, Spagna, Francia, Gran Bretagna, Grecia, Indie Olandesi (attuale Indonesia), India, Italia, Giappone, Ceylon, Messico, Birmania, Norvegia, Nuova Zelanda, Perù, Filippine, Portogallo, Russia, Svezia, Siam (attuale Thailandia), Turchia, Uruguay, Stati Uniti, Regno di Jugoslavia. È opportuno ricordare che questo indicatore sottostima il processo di innalzamento di barriere agli scambi, non considerando il ruolo crescente che hanno assunto, nel corso degli anni '30, le barriere non tariffarie.

4. L'evoluzione del protezionismo nel corso degli anni Trenta

Alcuni interventi legislativi protezionisti a livello internazionale iniziarono a essere varati già nell'estate del 1929, ma i due principali eventi che segnarono un'accelerazione delle tendenze protezioniste furono l'approvazione dello *Smoot-Hawley Tariff Act* (SHTA) negli Stati Uniti, nel giugno del 1930, e l'abbandono del *gold standard* da parte del Regno Unito nel settembre del 1931 (League of Nations, 1942).

4.1. 1930: Lo Smoot-Hawley Tariff Act

Per quanto l'adozione di barriere agli scambi ebbe in prevalenza la natura di strumento di difesa della convertibilità aurea, l'approvazione dello SHTA fu comunque spinta dalle pressioni dei

¹⁴ Il cosiddetto blocco dell'oro fu un gruppo di paesi europei che dichiarò il proprio impegno a sostenere la parità aurea anche dopo la svalutazione della sterlina nel 1931. Inizialmente ne fece parte anche l'Italia, uscendone di fatto nel momento in cui imboccò la strada del controllo governativo del commercio di valute nel 1934 (Eichengreen e Irwin, 2010).

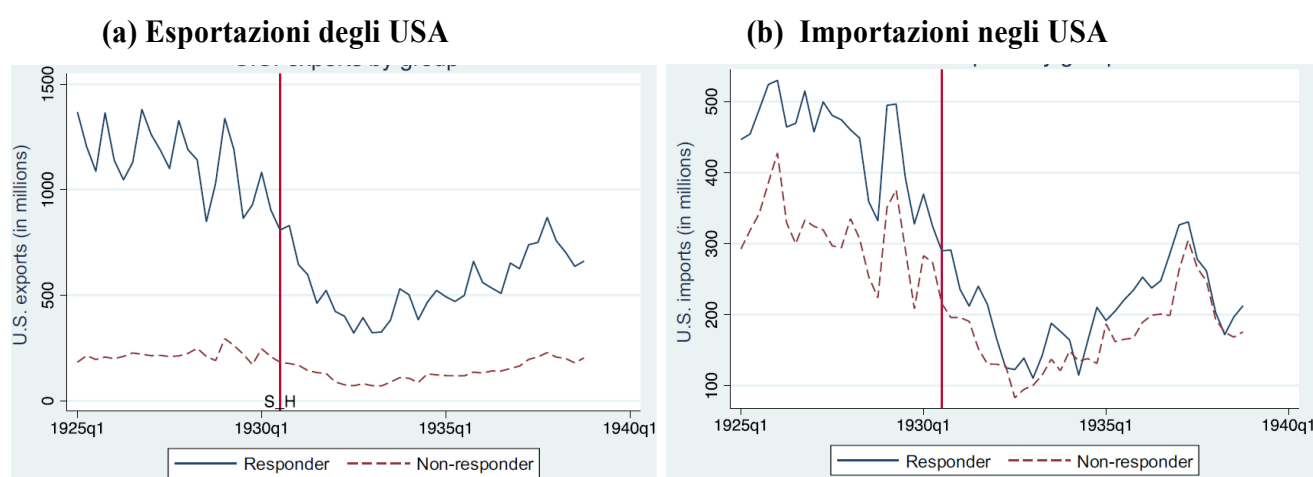
¹⁵ Nell'esperienza concreta, le scelte di politica economica non comportarono la rinuncia a solo uno dei tre elementi del modello (cambio fisso, libero scambio o politica monetaria autonoma) ma piuttosto a combinazioni relative di essi. Il Regno Unito continuò infatti a adottare misure protezioniste anche dopo la svalutazione della sterlina, seppure in misura più mite di altri paesi, mentre il controllo sui movimenti dei capitali non evitò alla Germania una politica economica restrittiva.

produttori domestici. Una diffusa domanda di protezione da parte del settore agricolo americano¹⁶ trovò spazio nel programma elettorale del candidato presidenziale repubblicano H.C. Hoover, vincitore delle elezioni del 1928. Nel processo di mediazione parlamentare, ai dazi sui beni agricoli si aggiunsero anche quelli a protezione del settore manifatturiero. Ne risultò un pacchetto generalizzato, per un incremento medio dei dazi sul complesso dei beni importati di circa sei punti percentuali (pari all'1.4 per cento del prodotto USA nel 1929, Irwin, 2012).

Nei decenni precedenti, l'indirizzo di politica commerciale statunitense era cambiato di frequente con l'alternarsi dei partiti al potere. In particolare, i periodi di governo del Partito Repubblicano, tradizionalmente più protezionista e isolazionista, erano già stati spesso caratterizzati da aumenti delle barriere tariffarie. Tuttavia, lo SHTA assunse importanza particolare in ragione del peso economico degli Stati Uniti dopo il primo conflitto mondiale. La misura segnalò a livello internazionale che gli Stati Uniti non erano pronti a svolgere il ruolo di garante del sistema economico internazionale, ovvero, nelle parole di Kindleberger (1973), che dopo la fine della "Pax Britannica" non erano ancora disponibili a proporre una "Pax Americana". Anche Irwin (2012), che pure minimizza il ruolo dello SHTA nell'evolversi della Grande Depressione, ammette un suo impatto significativo sulla diffusione internazionale di pratiche commerciali discriminatorie.

Figura 4

Commercio estero USA dopo lo *Smoot-Hawley Tariff Act*, distinguendo tra partner che attuarono o meno ritorsioni



Fonte: Mitchener et al. (2022). Note: la linea rossa rappresenta la data di promulgazione dello SHTA. *Responder* qualifica i Paesi che protestarono ufficialmente e/o attuarono misure commerciali ritorsive, *non-responder* qualifica i Paesi per cui tale informazione non è stata rinvenuta.

Le ritorsioni nei confronti degli Stati Uniti da parte dei Paesi *partner* ebbero un peso economico significativo, come emerge da un recente lavoro (Mitchener et al., 2022). Tutti i primi dieci partner esportatori negli USA reagirono ufficialmente. Le ritorsioni si concretizzarono sia in misure tariffarie dirette contro gli Stati Uniti, sia in dazi non discriminatori verso questo Paese ma mirati verso prodotti di esportazione americana (in particolare il settore automobilistico). L'impatto di tali ritorsioni è stato quantificato in una riduzione tra il 15 e il 32 per cento delle esportazioni USA (Figura 4).

¹⁶ Tali pressioni trovano origine nelle difficoltà dovute al crollo dei prezzi agricoli negli anni '20. Nel corso della Prima guerra mondiale, il settore agricolo statunitense si era espanso beneficiando del crollo della produzione europea, ma la ripresa di quest'ultima al termine del conflitto aveva portato a una crisi di sovrapproduzione a livello globale.

4.2. 1931-1932: Il crollo dell'ordine monetario basato sul *gold standard*

Il secondo momento di accelerazione nell'adozione di barriere protezioniste si ebbe nel corso del 1931, a partire dalle gravi crisi di banche sistemiche in Austria e Germania¹⁷ che contagiarono il sistema finanziario internazionale. A luglio, il governo tedesco impose controlli sui movimenti di capitale sempre più stretti, sospendendo di fatto la convertibilità aurea del *Reichsmark* e acquisendo il monopolio sugli scambi di valute. Aumentarono le pressioni sulla sterlina e sul mercato finanziario del Regno Unito, creditore di entrambi i Paesi. Il persistere degli attacchi speculativi sulla sterlina portò la Banca d'Inghilterra alla perdita di una quota significativa delle proprie riserve auree, mentre l'aumento della disoccupazione rendeva sempre più difficile sostenere politicamente i pesanti effetti recessivi della politica monetaria restrittiva adottata. Questo spinse infine il Regno Unito ad abbandonare ufficialmente la parità aurea nel 1931 e a svalutare la sterlina. La decisione, presa dal Paese tradizionalmente considerato il baluardo del *gold standard* e del libero scambio, scatenò il panico nel sistema finanziario internazionale. Aumentò ulteriormente la pressione sui Paesi che continuavano a perseguire l'obiettivo della parità aurea, innescando una spirale incontrollata di misure protezioniste.

Si diffuse l'utilizzo di quote alle importazioni, che pur non violando formalmente le regole sulle clausole *most favoured nation* (MFN, comunemente incluse nei trattati commerciali)¹⁸, le svuotarono di fatto di significato. A partire dalla stessa Germania, divenne sempre più frequente l'imposizione di restrizioni agli scambi di valute (Ohlin, 1937), che permetteva ai governi di acquisire i proventi delle esportazioni e di allocarli a importatori selezionati o di utilizzarli per altre forme di pagamento. Allo stesso tempo, cominciarono a diventare sempre più diffusi accordi bilaterali di *clearing* tra Paesi, attraverso i quali venivano scambiate merci di pari valore monetario, di fatto forme di "baratto" tra Stati. La Germania fece un ricorso particolarmente intenso a tale strumento per garantirsi l'approvvigionamento di materie prime dai Paesi dell'Europa orientale e meridionale.

Particolarmente efficace è la descrizione da parte della Società delle Nazioni della spirale protezionista che si avvia nel 1931 (League of Nations, 1932): "È impossibile fornire una descrizione sintetica e completa di tutti i vari strumenti impiegati per limitare il commercio. In particolare, dopo l'abbandono del *gold standard* da parte della Gran Bretagna nel settembre 1931, si è scatenato un vero e proprio panico: sono stati aggiunti nuovi dazi a quelli preesistenti, si sono trasformati i sistemi di licenze in divieti, monopoli e contingentamenti, sono stati denunciati gli accordi commerciali in vigore; sono stati istituiti controlli dei cambi sempre più rigidi, culminati in moratorie sul debito e nella paralisi dei commerci; esigui e provvisori accordi di compensazione hanno sostituito i precedenti trattati commerciali. A banchieri e funzionari pubblici è stato assegnato il compito di regolamentare le relazioni commerciali, mentre i commercianti sono stati così vincolati dalle normative che la libertà di scambio è quasi scomparsa [...] Non si era mai assistito prima a un così massiccio e diffuso arretramento dalla cooperazione economica internazionale."

4.3. 1933-1939: Tra segnali di riapertura e svolte autarchiche

Superato il picco della Depressione (1932-1933), gli scambi internazionali avevano ormai assunto un'impronta essenzialmente bilaterale, tesa a ridurre le importazioni dai partner con cui i saldi di

¹⁷ In particolare, la crisi del *Credit-Anstalt* in Austria ebbe un particolare effetto contagio nel sistema finanziario internazionale.

¹⁸ La clausola della nazione più favorita è un principio del diritto commerciale internazionale per cui, se uno Stato concede a un altro Stato una condizione tariffaria più vantaggiosa, deve estenderla anche a tutti gli altri Stati con cui ha in vigore un accordo contenente la medesima clausola. Tale principio ha preso sempre più rilevanza a partire dai trattati commerciali dell'Ottocento, diventando poi uno dei principi cardine dell'*Accordo Generale sulle Tariffe Doganali e sul Commercio* (GATT) del 1947 e dell'Organizzazione Mondiale del Commercio (WTO), fondata nel 1995.

partite correnti erano negativi, discriminatoria, essendo ormai caduta in disuso la clausola della nazione più favorita, e regionale, circoscritta a blocchi geopolitici o imperiali, con un livello di instabilità superiore a quello dei decenni precedenti (League of Nations, 1942).

Pur tuttavia, a partire dal 1933, con il fallimento conclamato dell'ordine finanziario internazionale basato sul *gold standard*, iniziarono ad apparire segnali di inversione di rotta sulle barriere agli scambi. Con la vittoria di F.D. Roosevelt alle elezioni presidenziali, gli Stati Uniti abbandonarono ufficialmente la convertibilità aurea¹⁹ e si indirizzano verso una riapertura commerciale. Nel 1934, il *Reciprocal Trade Agreements Act* autorizzò il Presidente a negoziare accordi bilaterali con i partner commerciali, con l'obiettivo di promuovere la riduzione reciproca delle barriere tariffarie, dando vita a una nuova stagione di apertura del commercio internazionale che avrebbe trovato slancio dopo la fine del secondo conflitto con la creazione del GATT (General Agreement on Tariffs and Trade). Nel 1939, gli Stati Uniti avevano già firmato accordi di riduzione dei dazi con partner commerciali che rappresentavano il 60 per cento del proprio commercio.²⁰ Anche alcuni Paesi europei, in particolare quelli che avevano conservato istituzioni democratiche, cominciarono a negoziare riduzioni reciproche delle barriere (Findlay e O'Rourke, 2007).²¹

James (2002) caratterizza il bivio relativo all'orientamento di politica commerciale alla metà degli anni Trenta come una scelta tra “schachtismo” o “hullanismo”, con riferimento rispettivamente al ministro dell'economia della Germania nazista, Hjalmar Schacht, e al segretario di stato americano, Cordell Hull. Il primo orientamento puntava al superamento della Grande Depressione in chiave autarchica con stretto controllo del commercio estero, per lo più attraverso accordi di *clearing* bilaterali, finalizzati al procurarsi materie prime indispensabili. Il nuovo approccio americano prevedeva invece una graduale riapertura dell'economia attraverso accordi bilaterali che puntassero alla riduzione delle barriere. In Figura 2b, si può osservare la dinamica delle importazioni, in rapporto al prodotto, in alcuni Paesi occidentali. Da un lato, è evidente la prosecuzione della dinamica di complessiva chiusura agli scambi per Italia e Germania anche nella seconda metà del decennio, ormai non più motivata da esigenze legate alla convertibilità aurea, ma piuttosto da motivazioni politiche. Dall'altro lato, appaiono lievi segnali di ripresa degli scambi nelle altre economie dopo il 1932, picco della Grande Depressione.

5. Gli effetti economici delle barriere al commercio

5.1. L'effetto sul volume e la composizione del commercio

La letteratura empirica sull'impatto dell'aumento delle barriere commerciali durante la Grande Depressione stima che esse abbiano contribuito per una quota compresa tra un quarto e la metà alla riduzione complessiva del commercio, attribuendo il resto alla contrazione del prodotto. Ha inoltre evidenziato il carattere fortemente asimmetrico e discriminatorio delle misure protezioniste, che contribuirono a riorientare in modo significativo i flussi commerciali all'interno di blocchi imperiali o geopolitici (Jacks e Novy, 2020).

Nelle stime di Madsen (2001), la somma dell'impatto delle misure tariffarie e non-tariffarie sul commercio a livello globale sarebbe quasi equivalente all'effetto dovuto alla contrazione del prodotto.²² Assumendo una relazione lineare tra prodotto e commercio mondiale, Irwin (2012)

¹⁹ In particolare, con il *Gold Reserve Act* del gennaio 1934.

²⁰ Un elemento che contribuì a rendere gli Stati Uniti un promotore stabile del libero scambio nei decenni successivi fu il cambiamento di posizione del Partito Repubblicano, tradizionalmente più protezionista, verso l'apertura al libero scambio, legato in larga misura al peso crescente e ai legami con l'industria esportatrice (Irwin e Kroszner, 1999).

²¹ Si segnala ad esempio la conferenza dell'Aja del 1937, dove il cosiddetto gruppo degli “Stati di Oslo” (Belgio, Paesi Bassi, Danimarca, Norvegia e Svezia) concordò un programma di reciproca riduzione delle quote all'importazione.

²² Il lavoro si basa su una regressione *panel* dei flussi di commercio bilaterale tra paesi. Gli effetti fissi per anno della

osserva come le barriere commerciali spiegherebbero circa il 40 per cento della riduzione del commercio durante la Grande Depressione.

Due lavori empirici condotti sugli Stati Uniti e sul Regno Unito (Irwin, 1998, de Bromhead et al., 2019), concludono che le misure protezioniste avrebbero avuto invece un effetto relativamente più modesto sugli scambi: ad esse sarebbe imputabile circa un quarto della contrazione complessiva delle importazioni. I risultati di questi due lavori, basati su metodi empirici più rigorosi, sembrano avere un più alto grado di affidabilità. È anche vero che studiano il caso di Paesi che ricorsero alle barriere non tariffarie in misura limitata rispetto ad altri. Lo SHTA negli Stati Uniti (Irwin, 1998)²³ avrebbe ridotto le importazioni di circa il 9 per cento (a fronte di un calo totale del commercio del 41 per cento). L'effetto negativo delle barriere sul valore delle importazioni nel Regno Unito risulta pari al 10,8 per cento, circa un quarto della riduzione del commercio tra il 1929 e il 1933 (Figura 5). Appare molto marcato, inoltre, l'effetto discriminatorio delle misure protezioniste, che generarono un deciso riorientamento dei flussi commerciali: la quota del commercio inglese all'interno dell'Impero britannico crebbe dal 27 al 39 per cento, un effetto per due terzi attribuibile a tali misure.

Figura 5

Impatto delle restrizioni tariffarie alle importazioni nel Regno Unito (valori percentuali)

(a) sul valore delle importazioni

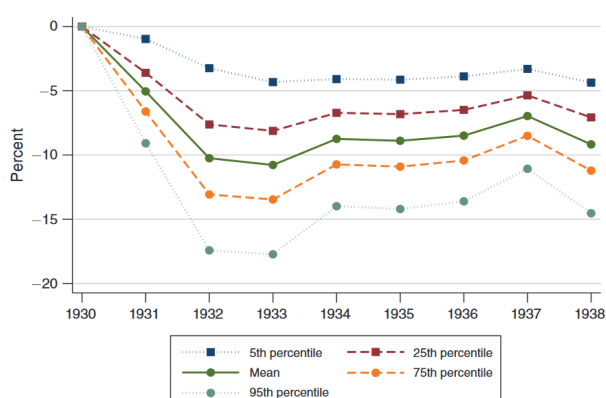


FIGURE 4. PERCENTAGE IMPACT OF POST-1930 SHIFT IN PROTECTION ON UK IMPORTS

(b) sulla quota di importazioni provenienti dall'Impero britannico

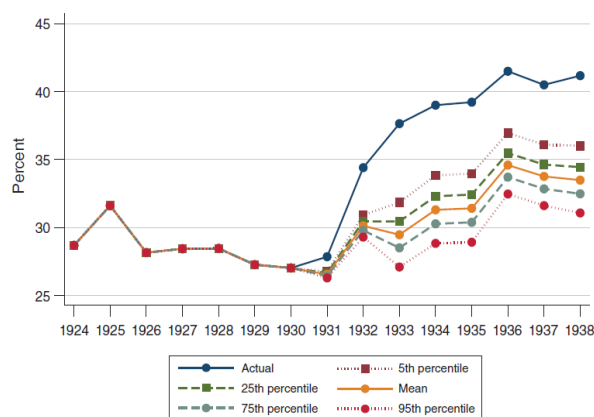


FIGURE 5. ACTUAL AND COUNTERFACTUAL SHARES OF BRITISH EMPIRE IN UK IMPORTS

Fonte: de Bromhead et al. (2019)

Il lavoro di de Bromhead et al. (2019) sul Regno Unito appare di carattere seminale, distinguendosi per aver ricostruito le importazioni e la loro relativa protezione (dazi e quote) con un ampio dettaglio, sia di prodotto, sia di partner commerciale, e per aver usato questa informazione per stimare l'impatto delle misure commerciali attraverso un modello strutturale (*gravity model*). A partire da questo contributo, un recente filone di lavori che ha applicato una simile strategia empirica, confermando l'impatto fortemente discriminatorio delle misure protezioniste in quegli anni anche per Canada, India e Paesi Bassi (Arthi et al., 2023; de Zwart et al., 2024; Lampe et al., 2025). L'analisi del ruolo delle restrizioni non-tariffarie rivela una forte involuzione protezionista persino per i Paesi Bassi,

regressione sono interpretati come barriere non tariffarie.

²³ L'analisi empirica è condotta sulla base di un modello di equilibrio economico parziale della domanda di importazioni statunitensi, dal 1930 al 1939.

tradizionalmente considerati tra gli Stati più “liberoscambisti” (Zwart et al., 2024). L’impatto delle misure protezioniste risulta basso nel Canada, ma solo a causa di un livello di protezione tradizionalmente già molto elevato. Per l’India, che stava acquisendo maggiore autonomia rispetto al Regno Unito, si osserva un aumento delle barriere persino nei confronti di quest’ultimo (Arthi et al., 2023). Le importazioni britanniche in India furono comunque favorite da una imposizione più bassa rispetto a quella sulle merci provenienti da altri partner commerciali.

Considerando l’intero ventennio 1921-1939, sulla base del modello di *gravity* di Jacks et al. (2011), le ripercussioni delle restrizioni agli scambi appaiono molto significative. Il livello del commercio globale risulta sostanzialmente lo stesso all’inizio e alla fine del periodo. Tuttavia, sulla base della loro analisi controfattuale, in assenza di variazioni delle barriere agli scambi, la crescita del prodotto globale avrebbe portato a un aumento degli scambi di quasi il 90 per cento.²⁴

5.2. L’effetto sul prodotto interno lordo

In generale, la tesi secondo cui l’apertura al commercio internazionale abbia un impatto positivo sul livello del prodotto pro-capite è largamente condivisa dagli economisti e confermata empiricamente (si veda, ad esempio, Frankel e Romer 1999, Feyrer, 2019).²⁵ Come già menzionato, nel caso della Grande Depressione, la comunità scientifica concorda nell’attribuire la contrazione dell’economia principalmente agli errori della politica economica deflazionistica, il cui impatto sarebbe stato talmente forte da rendere relativamente piccolo il contributo dell’innalzamento delle barriere agli scambi. Irwin (2012), basandosi sull’elasticità del reddito al commercio stimata in Feyrer (2009), ipotizza un impatto negativo delle restrizioni al commercio pari a 1,2 punti percentuali del prodotto globale, ovvero circa il 10 per cento del calo complessivo del prodotto durante la Grande Depressione.²⁶

Alcune analisi condotte su singoli paesi suggeriscono valori anche più elevati dell’effetto delle barriere al commercio estero. L’impatto sarebbe stato particolarmente forte per l’Italia, allora molto dipendente dalle importazioni di beni di investimento: secondo le stime di Perri e Quadrini (2002), la chiusura al commercio internazionale avrebbe contribuito per la metà della contrazione del prodotto registrata nel periodo. Persino per gli Stati Uniti, un’economia relativamente chiusa,²⁷ Crucini e Kahn (1996) stimano che le barriere agli scambi abbiano avuto un effetto significativo. Data la natura prevalente di *input* materiali delle importazioni, la loro riduzione, provocando una minore dell’accumulazione di capitale,²⁸ avrebbero causato una contrazione del prodotto di 2 punti percentuali (impatto che sarebbe cresciuto nel lungo periodo fino a 5 punti percentuali, se le misure non fossero state rimosse). Per quanto modesto nel contesto della Grande Depressione, un simile calo, in condizioni economiche normali, sarebbe stato sufficiente per configurare una significativa recessione.

²⁴ Come accennato in sezione 3, l’assunzione sottostante è la stabilità delle barriere agli scambi di carattere culturale (come la lingua) e dei costi di trasporto nel ventennio.

²⁵ I modelli standard di commercio internazionale attribuiscono generalmente al commercio benefici in termini di benessere complessivo. Tuttavia, esistono ipotesi teoriche sotto le quali l’apertura commerciale può avere effetti negativi sulla crescita economica (si veda ad esempio Baiocchi, 1988). Per una discussione della letteratura teorica ed empirica su questo tema, si veda O’Rourke (2017), che evidenzia in diversi contesti geografici e fasi temporali si siano osservate associazioni empiriche di segno diverso tra barriere agli scambi e crescita economica. Tra gli studi empirici, Feyrer (2019) rappresenta il contributo più rigoroso dal punto di vista dell’analisi causale: utilizzando una variabile strumentale basata sulle variazioni relative dei costi di trasporto aereo e marittimo, l’autore evidenzia una relazione positiva tra apertura commerciale e crescita economica nella seconda metà del Novecento.

²⁶ La stima si basa sull’assunzione di un’elasticità del prodotto rispetto al commercio pari allo 0,3 (Feyrer, 2009; Feyrer, 2019) e su una riduzione dell’apertura al commercio globale di quattro punti percentuali.

²⁷ Il rapporto tra importazioni e prodotto era pari al 5 per cento.

²⁸ Il risultato dipende dal fatto che gran parte delle importazioni americane erano costituite da materie prime indispensabili per gli investimenti.

La riduzione dell'efficienza allocativa dei fattori produttivi (*misallocation*) può essere stata uno dei maggiori effetti negativi delle barriere commerciali:²⁹ sulla base di Bond et al. (2013), negli Stati Uniti lo SHTA avrebbe ridotto la produttività totale dei fattori di 0,5 punti percentuali,³⁰ aggiungendosi a un effetto negativo di 1,2 punti percentuali attribuibili alle tariffe preesistenti.

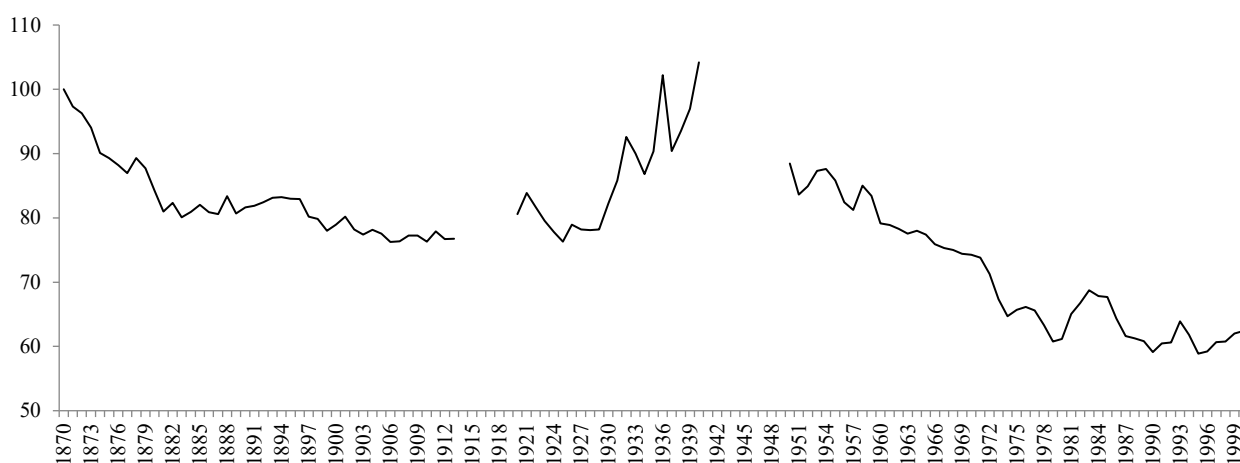
In definitiva, le evidenze empiriche confermano la tesi per la quale le misure protezioniste siano state un fattore significativo nell'aggravare le conseguenze economiche della grande Depressione, pur non essendone la principale determinante.

6. Il caso italiano

Nel contesto della Grande Depressione, anche l'Italia seguì la tendenza internazionale di innalzare barriere agli scambi (come discusso nel recente volume sulla storia della Banca d'Italia, Toniolo, 2022). L'evoluzione della politica commerciale italiana fu segnata da una iniziale prudenza, tesa ad evitare conflitti commerciali, seguita da una progressiva spinta verso l'autarchia e dal controllo governativo sempre più stringente sugli scambi con l'estero, sul modello già intrapreso dalla Germania. L'indice sintetico di barriere agli scambi ricostruito da Gomellini (2020) mostra un incremento molto marcato nel corso degli anni Trenta (Figura 6), tale da vanificare totalmente l'effetto positivo della significativa riduzione dei costi di trasporto a partire dal 1870, durante la cosiddetta prima Globalizzazione.

Figura 6

Indicatore di barriere agli scambi per l'Italia (1870=100)



Fonte: Gomellini (2020). L'indicatore, calcolato secondo il metodo di Jacks et al. (2011), fornisce un valore sintetico su tutti i possibili costi legati agli scambi, quali barriere tariffarie e non tariffarie, costi di trasporto, oneri amministrativi e barriere culturali.

Nei primi due anni della crisi, l'Italia fu piuttosto cauta a compiere passi netti verso la chiusura alle importazioni, temendo le possibili ritorsioni sulle esportazioni italiane (Guarneri, 1988). All'inizio del 1930, l'esecutivo arrivò addirittura a liberalizzare totalmente il commercio di valute, non prevedendo la gravità della crisi incipiente. A partire dal 1932 il regime cominciò ad adottare misure tariffarie sempre più marcate. Tali misure si spiegano in larga parte con il tentativo di arginare

²⁹ Nel modello del lavoro citato, le barriere agli scambi riducono l'efficienza allocativa sia attraverso la scelta delle imprese tra rifornirsi di input domestici ed esteri, sia attraverso la scelta dei consumatori tra beni finali domestici o importati.

³⁰ Questo valore potrebbe raddoppiare con un'ipotesi alternativa di elasticità di sostituzione.

gli squilibri crescenti con l'estero e i flussi in uscita delle riserve della Banca centrale, collegati alla decisione del Governo di sostenere la convertibilità aurea della lira su livelli che, in seguito alla svalutazione della sterlina e di altre valute, risultavano sempre più sopravvalutati e più difficilmente difendibili (Tattara, 1993).

A partire dal 1934, in risposta agli squilibri crescenti della bilancia dei pagamenti, l'Italia, in un percorso simile a quello tedesco, imboccò decisamente la via della cosiddetta "autarchia", ovvero dall'intento di esercitare un controllo sempre più stretto sui movimenti di capitale e sugli scambi commerciali. Nata inizialmente come reazione agli eventi internazionali e alle tensioni valutarie, si trasformò progressivamente in una strategia volta a ridurre la dipendenza del Paese dall'estero, in prospettiva di possibili conflitti futuri.³¹

Venne introdotto il controllo governativo delle valute, affidando all'INCE (Istituto Nazionale per i Cambi con l'Estero, presieduto dal Governatore della Banca d'Italia) il monopolio delle divise estere e obbligando banche e imprese a cedere allo Stato ogni valuta detenuta in patria o all'estero (Ufficio Italiano dei Cambi, 1995). Parallelamente, tutte le importazioni furono sottoposte a licenza ministeriale obbligatoria o all'obbligo di rientrare in accordi bilaterali di *clearing*.³² L'Italia abbandonò totalmente la prassi, in vigore sin dall'Unità, dei trattati commerciali basati sulla clausola della nazione più favorita (MFN).

Il ruolo ormai prettamente politico e allocativo che aveva assunto la gestione operativa dei pagamenti con l'estero portò all'esautoramento della Banca d'Italia e alla creazione della *Sovrintendenza agli Scambi e Valute* (poi divenuta Ministero), affidata a Felice Guarneri, in rapporto diretto con il capo del Governo, Benito Mussolini. L'organismo, strutturato come una "camera di compensazione degli interessi organizzati" (Zani, 1988), stabiliva direttamente i contingenti di merci da importare, distribuendoli, attraverso le organizzazioni corporative di categoria, alle imprese più influenti che ne facevano richiesta. La Sovrintendenza, caso unico nel contesto internazionale, fu elevata fino al rango di Ministero, diventando uno dei meccanismi più pervasivi e capillari di controllo dei pagamenti con l'estero (Hirschman, 1987). La strategia di Guarneri, orientata alla difesa delle riserve auree residue, e alla ricerca dell'equilibrio delle partite correnti, incluse la promozione dei rapporti bilaterali di *clearing* e la compressione delle importazioni di beni voluttuari o sostituibili attraverso la produzione domestica, privilegiando le importazioni necessarie per la produzione interna o per il riarmo (Guarneri, 1988). Nel corso degli anni '30, si osservò infatti una riduzione delle importazioni di prodotti alimentari, a favore di importazioni di minerali e prodotti energetici, e di un aumento, tra le importazioni manifatturiere, del peso dei macchinari e dei mezzi di trasporto (Federico et al., 2011).

L'Italia arrivò a sospendere ufficialmente la convertibilità aurea solo nel 1935 e a svalutare ufficialmente la lira nel 1936. Tuttavia, questa svalutazione non fu accompagnata da un allentamento delle restrizioni al commercio. Al contrario, i mutamenti nelle relazioni politiche internazionali portarono a un orientamento sempre più esplicito verso l'autarchia, in particolare a seguito dell'invasione dell'Etiopia a ottobre del 1935, e delle conseguenti sanzioni contro l'aggressore della Società delle Nazioni. Tali sanzioni prevedevano tra l'altro, per i paesi aderenti, l'embargo sull'esportazione di armi e il divieto di importare merci di qualunque genere dall'Italia. Al termine

³¹ La cosiddetta "economia autarchica" (1934-1943) è considerata come la vera fase di discontinuità nella politica economica del regime fascista rispetto al precedente ordinamento liberale (Toniolo, 1980). Oltre al rafforzamento del controllo statale e alla limitazione dei flussi commerciali con l'estero, sul piano interno essa si caratterizzò per il tentativo di sostituire le importazioni con la produzione nazionale, per una significativa riallocazione delle risorse a favore dell'industria pesante e per una restrizione della concorrenza interna (Giordano e Giugliano, 2015).

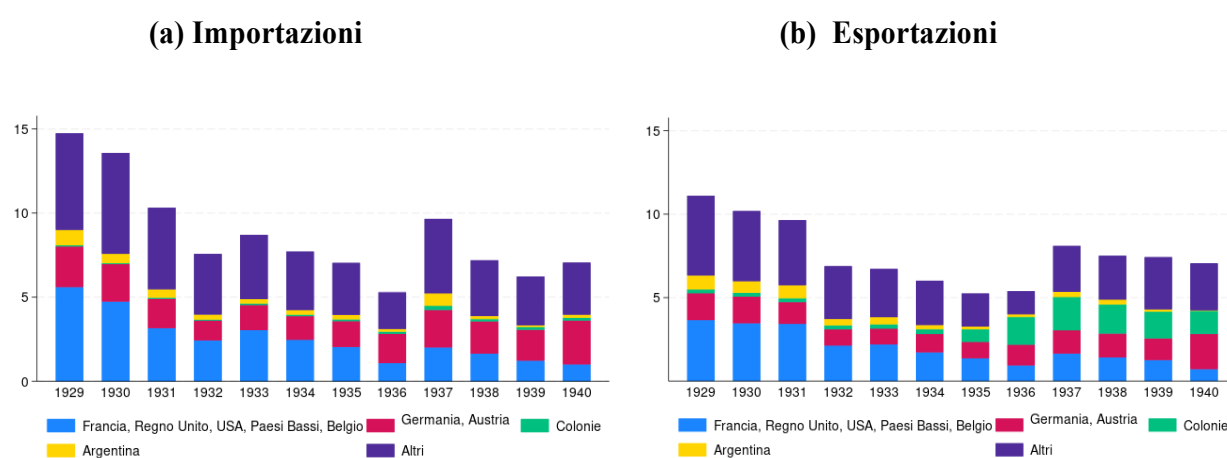
³² Guarneri (1988) e Toniolo (2022) tracciano un quadro estremamente caotico per il commercio e l'industria a seguito di questa decisione, dovuto sia a paralisi burocratica che all'estrema arbitrarietà delle decisioni, spesso influenzate da esponenti politici.

della guerra di Etiopia (e delle relative sanzioni) si registrò nel 1937 una relativa ma temporanea ripresa del commercio con l'estero (Figura 2).

Il riorientamento commerciale, in larga misura parallelo a quello politico, è evidente nella Figura 7, dove si osserva il peso dei flussi commerciali dell'Italia per paese partner, in rapporto al prodotto. Si può notare, nel corso del decennio, una drastica contrazione dell'interscambio con le economie occidentali, quali Stati Uniti, Regno Unito e Francia, con particolari accelerazioni nel 1932, dopo l'uscita dal Regno Unito dal *gold standard*, e nel 1936, con la guerra d'Etiopia. Al tempo stesso, a partire da quest'ultima data si consolidò un rapporto privilegiato con la Germania. Le colonie, pur non risultando un utile fonte di approvvigionamento di materie prime, si consolidarono come mercato di sbocco per le esportazioni italiane.

Figura 7

Flussi commerciali dell'Italia per principali *partner*, in rapporto al reddito (punti percentuali)



Fonte: elaborazioni su Federico et al. (2011) e Baffigi (2015).

Nel complesso il Paese continuò a seguire, come la Germania, una linea orientata allo sviluppo di un'economia autarchica, orientata alla preparazione al conflitto militare, ma con molta meno efficacia rispetto al suo alleato, come evidente sia dagli indicatori del prodotto pro-capite, sia dall'impreparazione dimostrata dal Paese nel corso del secondo conflitto mondiale (Toniolo, 2013, Caracciolo, 1992).

7. La persistenza del protezionismo e le ripercussioni geopolitiche

Come argomentato da O'Rourke (2009), le conseguenze più gravi del protezionismo degli anni '30 non furono di breve periodo ma di lungo periodo, e di carattere prevalentemente politico. Seppur inizialmente motivate da esigenze di equilibrio della bilancia dei pagamenti, le restrizioni agli scambi contribuirono a rafforzare i gruppi di interessi contrari alla riapertura commerciale, rendendoli capaci di esercitare pressioni tali da impedirla anche per diversi decenni. Ad esempio, in molti paesi dell'America Latina, la sfiducia derivante dalla chiusura commerciale internazionale contribuì all'emergere di un orientamento di politica industriale propenso alla "sostituzione delle importazioni", che persistette fino agli anni '70 del secolo scorso.

L'effetto del disgregarsi della cooperazione economica internazionale, nel cui contesto si inseriscono le barriere protezioniste, acuì in misura significativa la crisi economica soprattutto in paesi allora finanziariamente più fragili come la Germania (Foreman-Peck et al., 2007). L'intensità

della recessione fu un fattore rilevante nell'ascesa del Nazismo, come dimostrato anche dall'analisi empirica di Galofré-Vilà et al. (2021).

In generale, la tesi secondo cui i legami commerciali favoriscono relazioni internazionali più amichevoli e riducano la probabilità di conflitti è confermata su un ampio periodo successivo al secondo conflitto mondiale, anche da analisi quantitative (Lee et al., 2016, Kleinman et al., 2024). A livello geopolitico, le barriere agli scambi contribuirono ad alimentare le tensioni internazionali dell'epoca. Nel caso del Giappone, ad esempio, il protezionismo dei paesi occidentali indebolì la fazione più liberale della corte imperiale, rafforzando quella favorevole a considerare l'imperialismo, piuttosto che il commercio, come il miglior strumento per l'approvvigionamento di materie prime utili all'industrializzazione (O'Rourke, 2009). Come già discusso, il controllo governativo dei movimenti di capitale internazionale e del commercio estero si consolidò largamente a livello internazionale. Fu particolarmente pervasivo in regimi autoritari come la Germania e l'Italia, ma, seppure in forme più miti, divenne prassi anche in paesi che conservarono istituzioni di stampo liberale. Divenne un fattore indispensabile per la mobilitazione delle risorse nazionali e per le politiche di riarmo, e di conseguenza un fattore economico di rilievo nel contesto che portò allo scoppio del secondo conflitto mondiale (League of Nations, 1942). Furono necessari molti decenni di negoziazioni, nella nuova cornice dell'Accordo generale sulle tariffe doganali e sul commercio (GATT) siglato nel 1947, per annullare gli effetti dell'aumento delle barriere agli scambi introdotte negli anni '30 (Irwin, 2012). Uno degli elementi chiave della riapertura al commercio internazionale fu il graduale ritorno alla piena convertibilità valutaria,³³ processo compiuto, nel caso italiano nel 1957, dentro la cornice dell'Unione europea dei pagamenti (Cotula, 2001). Nel complesso, la graduale riapertura agli scambi contribuì a sostenere gli eccezionali livelli di crescita economica sperimentati dall'Italia, e in generale dalle economie dell'Europa occidentale, durante la cosiddetta "golden age" (1949-1973) seguita al secondo conflitto mondiale (Antonelli et al., 2007, Gigliobianco e Toniolo, 2017).

8. Considerazioni conclusive sul parallelo storico e i suoi limiti

L'*escalation* protezionista negli anni '30 del Novecento può fornire spunti di riflessione per il contesto attuale. Oggi come allora, sembra essere in crisi un modello di apertura al commercio costruito sulla base di regole multilaterali, a favore di un ritorno a rapporti commerciali maggiormente basati su negoziazioni bilaterali, più instabili e condizionati negativamente da rivalità politiche (League of Nations, 1942).

Tuttavia, il parallelo storico deve tener conto di alcune importanti differenze. In primo luogo, a differenza di oggi il contesto macroeconomico di allora era fortemente condizionato dalla necessità di difendere la permanenza nel *gold standard*, minacciato dagli effetti della recessione economica innescata dalla crisi finanziaria del 1929. Nel momento presente, invece, le tendenze protezioniste negli Stati Uniti sembrerebbero piuttosto una reazione alla perdita di base manifatturiera seguita al processo di globalizzazione degli ultimi decenni. In secondo luogo, la composizione degli scambi aveva un carattere sostanzialmente *inter-industry*, ovvero basato sulla specializzazione di ogni Paese su prodotti diversi. Nel contesto odierno, invece, il commercio con l'estero riflette in larga misura la frammentazione della produzione lungo le catene globali del valore. Da un lato, questo ne accresce la sensibilità rispetto a potenziali barriere tariffarie; dall'altro lato, questa maggiore interdipendenza ha portato, almeno fino a tempi abbastanza recenti, a ritenere meno plausibile un drastico arretramento degli scambi paragonabile a quello avvenuto negli anni '30 (Jacks e Novy, 2020). L'esperienza degli anni '30 conferma l'impatto economico negativo derivante dall'incremento delle

³³ Come menzionato precedentemente, il controllo dei movimenti di valuta fu uno degli strumenti messi in atto per controllare gli scambi verso l'estero durante gli anni '30.

barriere agli scambi, nonché l'alta probabilità di reazioni a catena da parte dei partner commerciali. Neppure gli Stati Uniti, pur essendo già allora la prima economia mondiale, furono in grado di evitare significative ritorsioni tariffarie da parte dei propri partner commerciali nel momento in cui introdussero lo *Smoot-Hawley Tariff Act*, vanificando i vantaggi sperati in termini di saldo commerciale della bilancia dei pagamenti.

Le vicende degli anni '30 mettono inoltre in guardia riguardo alle ripercussioni politiche del protezionismo, non meno gravi di quelle economiche. Il deteriorarsi della cooperazione internazionale e la chiusura agli scambi contribuirono al drammatico peggioramento delle relazioni internazionali e al consolidamento di blocchi economici chiusi, un contesto che favorì, in ultima istanza, lo scoppio del secondo conflitto mondiale. Le tendenze protezioniste, che in molti paesi democratici mostrarono un'inversione di rotta dopo il picco della Grande Depressione e la fine del *gold standard*, si consolidarono invece nei regimi autoritari come quello italiano e tedesco.

Infine, con riguardo al contesto politico degli USA, la recente tendenza protezionista e isolazionista del Partito Repubblicano sembrerebbe un ritorno al lontano passato. Infatti, questo partito aveva mantenuto posizioni favorevoli alla protezione tariffaria dei produttori nazionali fin dalle sue origini a metà dell'Ottocento. Solo dopo la Seconda guerra mondiale, e fino alle elezioni presidenziali del 2016, il partito si era orientato a favore della cooperazione multilaterale e dell'apertura degli scambi, facendo prevalere nel Paese un ampio consenso *bipartisan* su questi temi.

Bibliografia

- Antonelli, C., Barbiellini Amidei, F., Giannetti, R., Gomellini, M., Pastorelli, S. e Pianta, M. (2007), *Innovazione tecnologica e sviluppo industriale nel secondo dopoguerra*, Collana storica della Banca d'Italia, serie Contributi, vol. 10, Laterza, Roma-Bari.
- Arthi, V., Lampe, M., Nair, A. e O'Rourke, K. H. (2023), "Deliberate Surrender? The Impact of Interwar Indian Protection", *The Economic Journal*, vol. 134, n. 657, Oxford University Press, Oxford, pp. 23-47.
- Baffigi, A. (2015), *Il PIL per la storia d'Italia. Istruzioni per l'uso*, Marsilio, Venezia.
- Bairoch, P. (1988), *Economics and World History: Myths and Paradoxes*, University of Chicago Press, Chicago.
- Bernanke, B. S. (1983), "Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression", *The American Economic Review*, vol. 73, n. 3, American Economic Association, Nashville, pp. 257-276.
- (2000), *Essays on the Great Depression*, Princeton University Press, Princeton.
- (2004), *Money, Gold, and the Great Depression*, H. Parker Willis Lecture in Economic Policy, Washington and Lee University, Lexington, Virginia.
- Bolt, J. e van Zanden, J. L. (2024), "Maddison-Style Estimates of the Evolution of the World Economy: a New 2023 Update", *Journal of Economic Surveys*, vol. 39, n. 2, Wiley Blackwell, Hoboken, New Jersey, pp. 631-671.
- Bond, E. W., Crucini, M. J., Potter, T. e Rodrigue, J. (2013), "Misallocation and Productivity Effects of the Smoot-Hawley Tariff", *Review of Economic Dynamics*, vol. 16, n. 1, Elsevier Economics Journals, Amsterdam, pp. 120-134.
- Caracciolo, A. (1992), *La Banca d'Italia tra l'autarchia e la guerra 1936-1945*, Collana storica della Banca d'Italia, serie Documenti, vol. 9, Laterza, Roma-Bari.
- Clemens, M. A. e Williamson, J. G. (2004), "Why did the Tariff-Growth Correlation Change after 1950?", *Journal of Economic Growth*, vol. 9, n. 1, Springer, Berlino, pp. 5-46.
- Cotula, F. (2001), "Introduzione", in F. Cotula (ed.), *Stabilità e sviluppo negli anni Cinquanta. L'Italia nel contesto internazionale*, Collana storica della Banca d'Italia, serie Contributi, vol. 7, Laterza, Roma-Bari.
- Crucini, M. J. e Kahn, J. (1996), "Tariffs and Aggregate Economic Activity: Lessons from the Great Depression", *Journal of Monetary Economics*, vol. 38, n. 3, Elsevier, Amsterdam, pp. 427-467.
- de Bromhead, A., Fernihough, A., Lampe, M. e O'Rourke, K. H. (2019), "When Britain Turned Inward: the Impact of Interwar British Protection", *American Economic Review*, vol. 109, vol. 2, American Economic Association, Nashville, pp. 325-352.
- de Zwart, P., Lampe, M. e O'Rourke, K. H. (2024), "The Last Free Traders? Interwar Trade Policy in the Netherlands and Netherlands East Indies", *Economic History Review*, vol. 77, n. 3, Economic History Society, Londra, pp. 1057-1085.
- Eichengreen, B. (1992), *Golden Fetters: the Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939*, Oxford University Press, Oxford.

Eichengreen, B. e Irwin, D. A. (2010), “The Slide to Protectionism in the Great Depression: Who Succumbed and Why?”, *The Journal of Economic History*, 70, n. 4, Cambridge University Press, Cambridge, pp. 871-897.

Eichengreen, B. e O’Rourke, K. (2010), *A Tale of Two Depressions: What Do the New Data Tell Us?*, February 2010 update, <https://cepr.org/voxeu/columns/what-do-new-data-tell-us>.

Federico, G., Natoli, S., Tattara, G. e Vasta, M. (2011), *Il commercio estero italiano: 1862-1950*, Collana storica della Banca d’Italia, serie Statistiche, vol. 4, Laterza, Roma-Bari.

Feinstein, C. H., Temin, P. e Toniolo, G. (2008), *The World Economy between the World Wars*, Oxford University Press, Oxford.

Feyrer, J. (2009), *Trade and Income - Exploiting Time Series in Geography*, National Bureau of Economic Research Working Paper n. 14910, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.

————— (2019), “Trade and Income. Exploiting Time Series in Geography”, *American Economic Journal: Applied Economics*, vol. 11, n. 4, American Economic Association, Nashville, pp. 1-35.

Findlay, R. e O’Rourke, K. H. (2007), *Power and Plenty: Trade, War, and the World Economy in the Second Millennium*, Princeton University Press, Princeton.

Foreman-Peck, J., Hallett, A. H. e Ma, Y. (2007), “Trade Wars and the Slump”, *European Review of Economic History*, vol. 11, n. 1, Cambridge University Press, Cambridge, pp. 73-98.

Frankel, J. A. e Romer, D. (1999), “Does Trade Cause Growth?”, *American Economic Review*, 89, n. 3, American Economic Association, Nashville, pp. 379-399.

Friedman, M. (1953), “The Case for Flexible Exchange Rates”, in Friedman, M. (ed.), *Essays in Positive Economics*, Chicago University Press, Chicago, pp. 157-203.

Friedman, M. e Schwartz, A. J. (1963), *A Monetary History of the United States, 1867–1960*, Princeton University Press, Princeton.

Galofré-Vilà, G., Meissner, C. M., McKee, M. e Stuckler, D. (2021), “Austerity and the Rise of the Nazi Party”, *Journal of Economic History*, vol. 81, n. 1, Cambridge University Press, Cambridge, pp. 81-113.

Gigliobianco, A. e Toniolo, G. (2017), “Concorrenza e crescita in Italia”, in Gigliobianco, A. e Toniolo, G. (eds.), *Concorrenza, mercato e crescita in Italia: il lungo periodo*, Collana storica della Banca d’Italia, serie Contributi, vol. 13, Marsilio, Venezia.

Giordano, C. e Giugliano, F. (2015), “A Tale of Two Fascisms: Labour Productivity Growth and Competition Policy in Italy, 1911–1951”, *Explorations in Economic History*, vol. 55, Elsevier, Amsterdam, pp. 25-38.

Gomellini, M. (2020), *Breve storia delle barriere agli scambi in Italia*, Quaderni di Storia Economica, n. 46, Banca d’Italia, Roma.

Guarneri, F. (1988), *Battaglie economiche fra le due guerre*, Il Mulino, Bologna.

Hirschman, A.O. (1987), *Potenza nazionale e commercio estero, Gli anni Trenta, l’Italia e la ricostruzione*, Il Mulino, Bologna.

Irwin, D. A. (1998), “The Smoot-Hawley Tariff: a Quantitative Assessment”, *The Review of Economics and Statistics*, vol. 80, n. 2, Harvard Kennedy School, Harvard, pp. 326-334.

————— (2012), *Trade Policy Disaster: Lessons from the 1930s*, The MIT Press, Cambridge.

Irwin, D. A. e Kroszner R. S. (1999), “Interests, Institutions, and Ideology in Securing Policy Change: the Republican Conversion to Trade Liberalization after Smoot-Hawley”, *Journal of Law and Economics*, vol. 42, n. 3, University of Chicago Press, Chicago.

Jacks, D. S., Meissner, C. M. e Novy, D. (2011), “Trade Booms, Trade Busts, and Trade Costs”, *Journal of International Economics*, vol. 83, n. 2, Elsevier, Amsterdam, pp. 185-201.

Jacks, D. S. e Novy, D. (2020), “Trade Blocs and Trade Wars during the Interwar Period”, *Asian Economic Policy Review*, vol. 15, n. 1, Japan Center for Economic Research, Tokio, pp. 119-136.

James, H. (2002), *The End of Globalization: Lessons from the Great Depression*, Harvard University Press, Harvard.

Jordà, Ò., Schularick, M. e Taylor, A. M. (2017), “Macrofinancial History and the New Business Cycle Facts”, *NBER Macroeconomics Annual*, vol. 31, n. 1, The University of Chicago Press, Chicago, pp. 213-263.

Keynes, J. M. (1923), *A Tract on Monetary Reform*, Macmillan, Londra.

Kindleberger, C. P. (1973), *The World in Depression, 1929–1939*, University of California Press, Berkeley.

Kleinman, B., Liu, E. e Redding, S. J. (2024), “International Friends and Enemies”, *American Economic Journal: Macroeconomics*, vol. 16, n. 4, American Economic Association, Nashville, pp. 350-385.

Lampe, M., O’Rourke, K. H., Reiter, L. e Yotov, Y. (2025), “The Empire Project: Trade Policy in Interwar Canada”, *Journal of International Economics*, vol. 153, n. 1, Elsevier, Amsterdam.

League of Nations (1932), *World Economic Survey 1931/32*, League of Nations, Ginevra.

League of Nations (1942), *Commercial Policy in the Interwar Period: International Proposals and National Policies*, League of Nations, Ginevra.

Lee, J.W. e Pyun, J. H. (2016), “Does Trade Integration Contribute to Peace?”, *Review of Development Economics*, vol. 20, n. 1, Wiley, Hoboken, New Jersey, pp. 327-344.

Madsen, J. B. (2001), “Trade Barriers and the Collapse of World Trade During the Great Depression”, *Southern Economic Journal*, vol. 64, n. 4, Wiley, Hoboken, New Jersey, pp. 848-868.

Mitchener, K. J., O’Rourke, K. H. e Wandschneider, K. (2022), “The Smoot-Hawley Trade War”, *The Economic Journal*, vol. 132, n. 647, Oxford University Press, Oxford, pp. 2500-2533.

O’Rourke, K. (2009), Government Policies and the Collapse in Trade during the Great Depression, <https://cepr.org/voxeu/columns/government-policies-and-collapse-trade-during-great-depression>.

————— (2017), “Concorrenza e crescita nella storia europea”, in Gigliobianco, A. e Toniolo, G. (eds.), *Concorrenza, mercato e crescita in Italia: il lungo periodo*, Collana storica della Banca d’Italia, serie Contributi, vol. 13, Marsilio, Venezia. pp. 118-147.

Ohlin, B. (1937), “Mechanisms and Objectives of Exchange Control”, *American Economic Review*, vol. 27, n. 1, American Economic Association, Nashville, pp. 141-150.

Perri, F. e Quadrini, V. (2002), “The Great Depression in Italy: Trade Restrictions and Real Wage Rigidities”, *Review of Economic Dynamics*, vol. 5, n. 1, Elsevier Economics Journals, Amsterdam, pp. 128-151.

Romer, C.D. e Romer, D.H. (2013), “The Most Dangerous Idea in Federal Reserve History: Monetary Policy Doesn’t Matter”, *American Economic Review*, vol. 103, n. 3, American Economic Association, Nashville, pp. 55-60.

Tattara, G. (1993), “La persistenza dello squilibrio dei conti con l’estero”, in Asso, P.F., Santorelli, A., Storaci, M. e Tattara, G. (eds.), *Finanza internazionale, vincolo esterno e cambi. 1919–1939*, Collana storica della Banca d’Italia, serie Contributi, vol. 3, Laterza, Roma-Bari.

Temin, P. (1993), “Transmission of the Great Depression”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 7, n. 2, American Economic Association, Pittsburgh, pp. 87-102.

Toniolo, G. (1980), *L’economia dell’Italia fascista*, Laterza, Roma-Bari.

——— (2013), “An Overview of Italy’s Economic Growth”, in Toniolo, G., *The Oxford Handbook of the Italian Economy Since Unification*, Oxford University Press, Oxford.

——— (2022), *Storia della Banca d’Italia. Formazione ed evoluzione di una banca centrale, 1893–1943 (Vol. 1)*, Collana storica della Banca d’Italia, serie Contributi, vol. 14, Il Mulino, Bologna.

Ufficio Italiano Dei Cambi (1995), *Cinquant’anni di storia*, Laterza, Roma-Bari.

Zani, L. (1988), *Fascismo, autarchia, commercio estero. Felice Guarneri un tecnocrate al servizio dello “Stato nuovo”*, Il Mulino, Bologna.

“QUADERNI” PUBBLICATI (*)

- N. 1 – *Luigi Einaudi: Teoria economica e legislazione sociale nel testo delle Lezioni*, di Alberto Baffigi (Settembre 2009).
- N. 2 – *European Acquisitions in the United States: Re-examining Olivetti-Underwood Fifty Years Later*, di Federico Barbiellini Amidei, Andrea Goldstein e Marcella Spadoni (Marzo 2010).
- N. 3 – *La politica dei poli di sviluppo nel Mezzogiorno. Elementi per una prospettiva storica*, di Elio Cerrito (Giugno 2010).
- N. 4 – *Through the Magnifying Glass: Provincial Aspects of Industrial Growth in Post-Unification Italy*, di Carlo Ciccarelli e Stefano Fenoaltea (Luglio 2010).
- N. 5 – *Economic Theory and Banking Regulation: The Italian Case (1861-1930s)*, di Alfredo Gigliobianco e Claire Giordano (Novembre 2010).
- N. 6 – *A Comparative Perspective on Italy's Human Capital Accumulation*, di Giuseppe Bertola e Paolo Sestito (Ottobre 2011).
- N. 7 – *Innovation and Foreign Technology in Italy, 1861-2011*, di Federico Barbiellini Amidei, John Cantwell e Anna Spadavecchia (Ottobre 2011).
- N. 8 – *Outward and Inward Migrations in Italy: A Historical Perspective*, di Matteo Gomellini e Cormac Ó Gráda (Ottobre 2011).
- N. 9 – *Comparative Advantages in Italy: A Long-run Perspective*, di Giovanni Federico e Nikolaus Wolf (Ottobre 2011).
- N. 10 – *Real Exchange Rates, Trade, and Growth: Italy 1861-2011*, di Virginia Di Nino, Barry Eichengreen e Massimo Sbracia (Ottobre 2011).
- N. 11 – *Public Debt and Economic Growth in Italy*, di Fabrizio Balassone, Maura Francese e Angelo Pace (Ottobre 2011).
- N. 12 – *Internal Geography and External Trade: Regional Disparities in Italy, 1861-2011*, di Brian A'Hearn e Anthony J. Venables (Ottobre 2011).
- N. 13 – *Italian Firms in History: Size, Technology and Entrepreneurship*, di Franco Amatori, Matteo Bugamelli e Andrea Colli (Ottobre 2011).
- N. 14 – *Italy, Germany, Japan: From Economic Miracles to Virtual Stagnation*, di Andrea Boltho (Ottobre 2011).
- N. 15 – *Old and New Italian Multinational Firms*, di Giuseppe Berta e Fabrizio Onida (Ottobre 2011).
- N. 16 – *Italy and the First Age of Globalization, 1861-1940*, di Harold James e Kevin O'Rourke (Ottobre 2011).
- N. 17 – *The Golden Age and the Second Globalization in Italy*, di Nicholas Crafts e Marco Magnani (Ottobre 2011).
- N. 18 – *Italian National Accounts, 1861-2011*, di Alberto Baffigi (Ottobre 2011).
- N. 19 – *The Well-Being of Italians: A Comparative Historical Approach*, di Andrea Brandolini e Giovanni Vecchi (Ottobre 2011).
- N. 20 – *A Sectoral Analysis of Italy's Development, 1861-2011*, di Stephen Broadberry, Claire Giordano e Francesco Zollino (Ottobre 2011).
- N. 21 – *The Italian Economy Seen from Abroad over 150 Years*, di Marcello de Cecco (Ottobre 2011).
- N. 22 – *Convergence among Italian Regions, 1861-2011*, di Giovanni Iuzzolino, Guido Pellegrini e Gianfranco Viesti (Ottobre 2011).
- N. 23 – *Democratization and Civic Capital in Italy*, di Luigi Guiso e Paolo Pinotti (Ottobre 2011).
- N. 24 – *The Italian Administrative System since 1861*, di Magda Bianco e Giulio Napolitano (Ottobre 2011).
- N. 25 – *The Allocative Efficiency of the Italian Banking System, 1936-2011*, di Stefano Battilossi, Alfredo Gigliobianco e Giuseppe Marinelli (Ottobre 2011).
- N. 26 – *Nuove serie storiche sull'attività di banche e altre istituzioni finanziarie dal 1861 al 2011: che cosa ci dicono?*, di Riccardo De Bonis, Fabio Farabullini, Miria Rocchelli e Alessandra Salvio (Giugno 2012).

- N. 27 – *Una revisione dei conti nazionali dell'Italia (1951-1970)*, di Guido M. Rey, Luisa Picozzi, Paolo Piselli e Sandro Clementi (Luglio 2012).
- N. 28 – *A Tale of Two Fascisms: Labour Productivity Growth and Competition Policy in Italy, 1911-1951*, di Claire Giordano e Ferdinando Giugliano (Dicembre 2012).
- N. 29 – *Output potenziale, gap e inflazione in Italia nel lungo periodo (1861-2010): un'analisi econometrica*, di Alberto Baffigi, Maria Elena Bontempi e Roberto Golinelli (Febbraio 2013).
- N. 30 – *Is There a Long-Term Effect of Africa's Slave Trades?*, di Margherita Bottero e Björn Wallace (Aprile 2013).
- N. 31 – *The Demand for Tobacco in Post-Unification Italy*, di Carlo Ciccarelli e Gianni De Fraja (Gennaio 2014).
- N. 32 – *Civic Capital and Development: Italy 1951-2001*, di Giuseppe Albanese e Guido de Blasio (Marzo 2014).
- N. 33 – *Il valore aggiunto dei servizi 1861-1951: la nuova serie a prezzi correnti e prime interpretazioni*, di Patrizia Battilani, Emanuele Felice e Vera Zamagni (Dicembre 2014).
- N. 34 – *Brain Gain in the Age of Mass Migration*, di Francesco Giffoni e Matteo Gomellini (Aprile 2015).
- N. 35 – *Regional Growth with Spatial Dependence: a Case Study on Early Italian Industrialization*, di Carlo Ciccarelli e Stefano Fachin (Gennaio 2016).
- N. 36 – *Historical Archive of Credit in Italy*, di Sandra Natoli, Paolo Piselli, Ivan Triglia e Francesco Vercelli (Gennaio 2016).
- N. 37 – *A Historical Reconstruction of Capital and Labour in Italy, 1861-2013*, di Claire Giordano e Francesco Zollino (Novembre 2016).
- N. 38 – *Technical Change, Non-Tariff Barriers, and the Development of the Italian Locomotive Industry, 1850-1913*, di Carlo Ciccarelli e Alessandro Nuvolari (Novembre 2016).
- N. 39 – *Macroeconomic Estimates of Italy's Mark-ups in the Long-run, 1861-2012*, di Claire Giordano e Francesco Zollino (Febbraio 2017).
- N. 40 – *The Roots of a Dual Equilibrium: GDP, Productivity and Structural Change in the Italian Regions in the Long-run (1871-2011)*, di Emanuele Felice (Agosto 2017).
- N. 41 – *The Fruits of Disaggregation: the Engineering Industry, Tariff Protection, and the Industrial Investment Cycle in Italy, 1861-1913*, di Stefano Fenoaltea (Agosto 2017).
- N. 42 – *The Age Distribution of the Labour Force as Evidence of Prior Events: The Italian Data for 1911 and the Long Swing in Investment from Unification to the Great War*, di Roberto Pezzuto (Novembre 2017).
- N. 43 – *Business Cycles, Credit Cycles, and Bank Holdings of Sovereign Bonds: Historical Evidence for Italy 1861-2013*, di Silvana Bartoletto, Bruno Chiarini, Elisabetta Marzano e Paolo Piselli (Novembre 2017).
- N. 44 – *Spleen: The Failures of the Cliometric School*, di Stefano Fenoaltea (Marzo 2019).
- N. 45 – *Migrazioni, demografia e lavoro in un paese diviso*, di Asher Colombo e Gianpiero Dalla Zuanna (Settembre 2019).
- N. 46 – *Breve storia delle barriere agli scambi in Italia*, di Matteo Gomellini (Dicembre 2020).
- N. 47 – *Southern and Northern Italy in the Great Divergence: New Perspectives from the Occupational Structure*, di David Chilosì e Carlo Ciccarelli (Marzo 2021).
- N. 48 – *Lessons from the Early Establishment of Banking Supervision in Italy (1926-1936)*, di Marco Molteni e Dario Pellegrino (Ottobre 2021).
- N. 49 – *The Italian Banking System During the 1907 Financial Crisis and the Role of the Bank of Italy*, di Francesco Vercelli (Giugno 2022).
- N. 50 – *Le banche e l'acquisto di titoli pubblici: l'esperienza italiana dal 1890 a oggi*, di Paolo Piselli e Francesco Vercelli (Ottobre 2022).
- N. 51 – *Financial Development, Overbanking, and Bank Failures During the Great Depression: New Evidence from Italy*, di Marco Molteni (Gennaio 2024).

- N. 52 – *Land Inequality and Long-Run Growth: Evidence from Italy*, di Pablo Martinelli Lasheras e Dario Pellegrino (Marzo 2024).
- N. 53 – *A Country for Incumbent Firms? Evidence on Manufacturing Investments in Italy in the 20th Century*, di Dario Pellegrino (Ottobre 2024).
- N. 54 – *Napoleonic Administrative Reforms and Development in the Italian Mezzogiorno*, di Giulio Cainelli, Carlo Ciccarelli e Roberto Ganau (Aprile 2025).
- N. 55 – *L'Italia e la crisi della golden age. La politica monetaria italiana dalla metà degli anni Sessanta alla vigilia dello SME (1965-1978)*, di Cosma Onorio Gelsomino (Luglio 2025).
- N. 56 – *The Cambridge School of Monetary Theory: an Empirical Analysis for Italy*, di Francesco Montaruli e Roberto Rinaldi (Ottobre 2025).

(*) I *Quaderni* sono disponibili su internet all'indirizzo:
www.bancaditalia.it