



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**Storia e Struttura del Federal Reserve  
System**

**History and Structure of the Federal  
Reserve System**

Relatore:  
Prof.ssa Giulia Bettin

Rapporto Finale di:  
Claudia Panzini

Anno Accademico 2019/2020

*Alla mia famiglia*

*Prima di procedere con l'elaborato, vorrei ringraziare tutti coloro che mi hanno sostenuto in questo percorso universitario.*

*In primis, il mio relatore, la Professoressa Giulia Bettin, per avermi guidato nella stesura di questa tesi e per avermi ispirato nella scelta dell'argomento.*

*Vorrei ringraziare i miei genitori, che permettendomi di continuare gli studi mi hanno supportato in questi anni, non sempre facili. Grazie a tutta la mia famiglia, a cui voglio molto bene.*

*Ai miei compagni di Università, che hanno condiviso con me lezioni divertenti e noiose, preparazioni di esami, ansia e felicità. Grazie per l'amicizia che abbiamo costruito.*

*Alle mie migliori amiche, Giulia, Lavinia, Alessia. Grazie, grazie, grazie per aver sopportato ogni mia lamentela e per avermi capita e sostenuta sempre. Grazie perché senza di voi non sarebbe stato lo stesso.*

*Al mio ragazzo, che ha vissuto con me questo ultimo anno accademico. Grazie per esserci e capirmi sempre.*

*Alle mie compagne di squadra, grazie per essere la mia seconda famiglia.*

*Infine, ringrazio me stessa per aver scelto questo percorso e per la determinazione nel portarlo a termine.*

*Grazie davvero a tutti, Claudia.*



## INDICE

Introduzione .....	7
Capitolo 1 Storia del Federal Reserve System .....	
1.1 Prima del Federal Reserve System .....	9
1.1.1 First Central Bank of the United States .....	9
1.1.2 Second Central Bank of the United States .....	13
1.1.3 Free Bankin' Era .....	18
1.1.4 The National Bank System .....	20
Capitolo 2 Nascita del Federal Reserve System .....	
2.1 Fondazione della Federal Reserve e primi anni '20.....	23
2.1.1 Federal Reserve Act.....	23
2.1.2 Primi successi e difficoltà del Sistema americano.....	26
2.1.3 La Federal Reserve e la Grande Depressione.....	28
2.2 Le basi per il moderno Federal Reserve System .....	31
2.2.1 Banking Act del 1933 .....	31
2.2.2 Banking Act del 1935 .....	32

Capitolo 3 Struttura istituzionale del Federal Reserve System.....	
3.1 Struttura della Federal Reserve .....	35
3.2 Board of Governors of the Federal Reserve System .....	37
3.3 Federal Open Market Committee .....	38
3.4 Federal Reserve Banks e le Member Bank .....	39
3.5 Obiettivi e funzioni del Federal Reserve System .....	41
Conclusioni .....	45
Bibliografia .....	48
Sitografia .....	49



## INTRODUZIONE

La seguente tesi di laurea si occupa di analizzare il sistema federale della Banca centrale degli Stati Uniti, ripercorrendo la lunga storia dalla fine del 1700, quando si iniziò a sentire il bisogno di un sistema bancario centralizzato, fino ad arrivare alla Grande Depressione del 1929 e alle successive riforme bancarie degli anni '30. Il secondo aspetto che si andrà ad analizzare, una volta trattati i primi decenni di vita della Federal Reserve, riguarda la struttura istituzionale del Federal Reserve System (FED), composta da una moltitudine di organismi ciascuno con un proprio obiettivo e funzione. La tesi si articolerà quindi in tre capitoli. Il primo capitolo andrà ad analizzare la storia bancaria americana prima della nascita della Federal Reserve, passando per la First e Second Bank, con lo scopo di mettere in luce le problematiche di quegli anni e i tentativi di dare una stabilità al sistema economico. Nel secondo capitolo si vedrà la nascita del Federal Reserve System, istituita grazie alla collaborazione di più fazioni politiche unitesi per il raggiungimento di un medesimo scopo. In questo capitolo verrà mostrata anche la grande difficoltà e le colpe del sistema americano durante la Grande Depressione degli anni '30, fino ad arrivare alle misure adottate per contrastarla. Nel terzo e ultimo capitolo, si analizzerà la struttura organizzativa attuale, ponendo



particolare attenzione alle funzioni della Banca centrale americana e dei suoi obiettivi in termini di politica monetaria.

## **Capitolo 1**

### **STORIA DEL FEDERAL RESERVE SYSTEM**

#### **1.1 Prima del Federal Reserve System**

Il Federal Reserve System nasce nel 1913 con l'obiettivo di venire incontro alle esigenze di stabilità economica e finanziaria del paese. Con il passare del tempo, la sua struttura e le sue funzioni si modificano, plasmando la Banca Centrale che oggi conosciamo.

La sua storia è molto ampia e articolata, ma si cercherà di analizzare passo dopo passo le tappe fondamentali di questa grande istituzione, che ancora oggi guida l'economia degli Stati Uniti e ne influenza quella mondiale.

##### ***1.1.1 First Central Bank of the United States***

Verso la fine del 1700, George Washington fece la fortuna degli Stati Uniti nominando Alexander Hamilton come Primo Segretario del Tesoro. Infatti, Hamilton portò al suo Ufficio alti standard di competenza e rettitudine nella politica fiscale e monetaria, ponendo le basi per un sistema di tassazione federale che portò sufficienti ricavi per bilanciare il budget durante l'intera amministrazione di Washington.

Hamilton propose l'istituzione di una Zecca e l'adozione del bimetallismo al tasso

di 15 a 1<sup>1</sup>. La più importante delle proposte fu tuttavia quella di una Banca Centrale ispirata alla struttura della Bank of England.

In un report del 1790, Hamilton spiegò che “una banca nazionale è una istituzione di primaria importanza per una prospera amministrazione delle finanze”.<sup>2</sup>

La Banca proposta da Hamilton era una banca commerciale operativa a livello nazionale la cui istituzione non fu immediata. Infatti, non mancarono argomenti contro di essa. Gli oppositori della nuova banca temevano un aumento dell’usura, nonché una bancarotta dovuta a crediti fraudolenti a fittizi investitori.

Secondo Hamilton, questi timori erano basati sul presupposto che il *management* delle banche poteva essere incompetente e imprudente. Il Segretario continuava a sostenere che la banca nazionale avrebbe dato molti contributi all’economia, tra cui portare gli investitori ad essere puntuali nei pagamenti. Avrebbe ridotto i tassi di interesse aumentando la quantità di moneta e velocizzandone la circolazione. Avrebbe attirato l’oro e l’argento all’interno del paese per stimolare la produzione di beni destinati all’esportazione. Sottolineò anche che la carenza di moneta negli Stati Uniti poteva essere meglio soddisfatta dalle banconote.

Contestualmente la Costituzione nel 1787 proibì ai governi nazionali e federali di emettere cartamoneta, limitando il potere degli stati a dichiarare moneta legale

---

<sup>1</sup> Il peso dell’argento puro nel dollaro in argento era quindici volte quello dell’oro puro nel dollaro in oro.

<sup>2</sup> Haggott Beckhart, B. (1972). *Federal Reserve System*, New York: American Institute of Banking, pag. 4.

solo monete d'oro o d'argento. Infatti, i governi erano propensi ad emettere ognuno una propria cartamoneta, di conseguenza la loro emissione venne affidata alle banche, anche se queste potevano essere imprese private. L'ammontare delle emissioni sarebbe stato limitato dall'ammontare delle quantità che le banche erano in grado di convertire in oro o argento.

Hamilton dichiara che nessuna delle tre banche commerciali esistenti all'epoca negli Stati Uniti si sarebbe lasciata convertire in una banca nazionale.

Doveva esserne istituita una nuova.

La carta di concessione ventennale che istituì la prima Banca Centrale degli Stati Uniti è stata promulgata dal Presidente Washington e autorizzata dal Congresso il 25 febbraio del 1791. La Banca fu istituita con un capitale di 10 milioni \$ suddivisi in 25000 azioni, un quinto sottoscritto dal governo degli Stati Uniti e quattro quinti da privati, società e aziende.

Il Governo però, prese in prestito dalla banca un ammontare uguale alla sua sottoscrizione, 2 milioni \$. "Prendere in prestito con una mano", dice Hamilton, "ciò che è stato lasciato con l'altra"<sup>3</sup>. Gli altri *stakeholders* invece, dovevano pagare per i loro stock 8 milioni \$ in tutto, un quarto in oro e argento e tre quarti in obbligazioni federali.

Gli *stakeholders* avevano il diritto di eleggere 25 direttori, ognuno dei quali deve essere un cittadino americano. I direttori, a titolo gratuito, *served without pay*, erano eletti per un anno, e solo  $\frac{3}{4}$  di loro, ad esclusione del presidente della

---

<sup>3</sup> Haggott Beckhart, B. (1972). *Federal Reserve System*, New York: American Institute of Banking, pag. 6.

Banca, erano rieleggibili. I direttori dovevano nominare i necessari ufficiali e impiegati.

La sede ufficiale della Banca era localizzata a Filadelfia, il centro commerciale e finanziario del paese. Alla First Bank è stato permesso di istituire altre 8 filiali: New York, Boston, Baltimore, Charleston, Norfolk, Savannah, nel distretto della Columbia e New Orleans. La “banca madre” avrebbe poi assegnato una somma definita di capitale ad ogni filiale, una volta che fossero stati definiti i direttori e i funzionari, fissati i loro salari, e prescritto il metodo per mantenere conti e registrazioni.

I direttori della banca degli Stati Uniti scelsero Thomas Willing come primo Presidente, in carica dal 1791 al 1807, quando l’età e la malattia lo portarono alle dimissioni. Gli succedette David Lennox che fu presidente per i restanti 4 anni di esistenza della Banca.

Con il passare degli anni, la Banca diventò una importante istituzione finanziaria: era in una condizione di alta solvibilità e liquidità, il suo fondo capitale era pari al 77% dei suoi depositi, la riserva di monete metalliche equivaleva al 38% del totale dei depositi, i prestiti consistevano in primo luogo in prestiti a breve termine, derivanti principalmente dalla vendita di beni, vedi figura 1.1

Figura 1.1: bilancio della First Bank nel 1809, 2 anni prima della fine della concessione.

**Table 1.2**  
**Balance Sheet, Bank of the United States, 1809\***  
(Millions of Dollars)

Assets		Liabilities	
U.S. government obligations	2.2	Bank notes	4.5
Loans, primarily sixty-day discounted notes	15.0	Deposits by the government, other banks, and individuals	8.5
Balances due from state banks	.8	Capital	10.0
Specie	5.0	Undivided profits	.5
Cost of grounds and buildings	.5		
<b>Total</b>	<b>23.5</b>	<b>Total</b>	<b>23.5</b>

Fonte: Haggott Beckhart, B. (1972). *Federal Reserve System*, New York: American Institute of Banking.

Anche il segretario del Tesoro Albert Gallatin apprezzò i risultati raggiunti dalla First Bank, sottolineando quanto la Banca avesse provveduto a depositi sicuri per i risparmi pubblici, quanto avesse portato più denaro nel paese e occasionalmente fatto prestiti al governo Federale. In aggiunta, grazie al suo operato, vi fu un tasso di cambio più stabile, un adeguato finanziamento dell'attività commerciale e industriale e un forte sviluppo degli scambi con l'estero. Nonostante ciò, la concessione ebbe fine il 25 febbraio 1811, in quanto il Congresso ne rifiutò il rinnovo.

Se avessero rinnovato la concessione della First Bank, probabilmente quest'ultima avrebbe continuato come Banca Centrale degli Stati Uniti, continuando a far crescere la nazione in modo rapido e meno tortuoso.

### ***1.1.2 Second Bank of the United States***

La concessione della prima Banca non avrebbe potuto terminare in un momento meno opportuno. In un anno, il paese venne coinvolto nella Guerra

Anglo-Americana del 1812 e successivamente lo scenario economico americano fu caratterizzato da una situazione di inflazione che aveva portato al deprezzamento della moneta in circolazione e alla sospensione della convertibilità delle banconote in metallo. Nel 1814 il segretario del Tesoro, Alexander James Dallas riportò che era impossibile sostenere ancora a lungo lo stato attuale delle cose. Il rimedio doveva essere “l’istituzione di un istituto nazionale, operante su crediti in combinazione con il capitale, regolata dalla prudenza e dalla buona fede...”<sup>4</sup>

Il segretario Dallas preparò un piano per una nuova banca nazionale, che venne promulgata dal Congresso, ma il presidente James Madison esercitò il suo diritto di veto.

Dopo numerosi sforzi senza successo, una proposta ebbe finalmente l’approvazione del presidente Madison e diventò legge il 16 aprile 1816. La concessione aveva ancora durata ventennale e la sua attività iniziò nel 1817. L’atto portò all’istituzione di una banca con un capitale di 35 milioni \$, un quinto dei quali era sottoscritto dal governo federale e quattro quinti da privati, società e aziende. Al governo era permesso pagare le loro quote in moneta o in proprie obbligazioni. Agli altri azionisti era richiesto pagare le quote un quarto in moneta e  $\frac{3}{4}$  in moneta o in obbligazioni del governo federale.

La Banca era in mano a 25 direttori, 5 dei quali designati dal Presidente e nominati tra gli azionisti, e 20 eletti dagli azionisti stessi. I direttori, tutti di

---

<sup>4</sup> Haggott Beckhart, B. (1972). *Federal Reserve System*, New York: American Institute of Banking, pag. 9.

cittadinanza americana, avevano il potere di nominare uno di loro Presidente della Banca.

La Second Bank poteva emettere banconote sopra l'ammontare del proprio capitale, ricevere depositi e pagare i tassi di cambio con lingotti di argento o oro. La sede principale era ancora a Filadelfia.

La banca in poco tempo iniziò ad espandersi. Il commercio era attivo, i prezzi crescevano e i prestiti erano garantiti con molta libertà.

All'inizio la Seconda Banca americana venne amministrata male, concedeva eccessivi prestiti agli investitori per l'acquisto dei titoli della banca ed usava i titoli come garanzia per i prestiti ed inoltre, permise ai funzionari di speculare sulle azioni bancarie. Un comportamento totalmente contrario a quello di correttezza esercitato dalla Prima Banca americana. Priva di moderazione lei stessa, la banca non pose restrizioni alle banche statali.

Tutto questo, aveva creato attorno alla Second Bank una situazione di sfiducia. A questa cattiva gestione si aggiungono ulteriori speculazioni e frodi. Gli speculatori di borsa avevano preso il controllo della filiale di Baltimore: utilizzando i prestiti della sede principale, presero parte a transazioni fraudolente causando una perdita di 1,5 milioni\$.

Sottopressione, la banca era sull'orlo di una bancarotta, o meglio era *crippled*, paralizzata. Il nuovo presidente Cheves tagliò le spese, ottenne la nomina di nuovi funzionari e direttori, cominciò persecuzioni contro le parti colpevoli e mise in



chiaro che nessuna filiale della Banca nazionale doveva ricorrere all'altro a meno che non avesse avuto fondi da cui attingere a sua volta.

Cheves riuscì a salvare la banca, non accontentando però i debitori, che si ritrovarono furiosi per essere stati chiamati a risanare i loro debiti, gli impiegati, scontenti del taglio dei salari, e gli azionisti, che si lamentavano di scarsi dividendi.

Stanco delle sue lotte, Cheves si dimise e Nicholas Biddle fu eletto presidente nel 1823. La Banca in termini di capitale era la più grande società degli Stati Uniti e una delle più grandi al mondo. La gestione di Biddle si divide in due periodi: 1823-1830, il periodo del "central banking" e 1830-1836 il periodo del "central banking-frustrato dalla politica".

La politica di Cheves fu necessariamente più negativa che positiva. Biddle ebbe l'opportunità e l'abilità di iniziare delle policy costruttive, convertendo la Banca in una forza dinamica e progressiva per lo sviluppo dell'economia americana. La Seconda Banca era prima di tutto una banca commerciale che, sotto la guida di Biddle, assunse gradualmente la funzione di banca centrale.

La Second Bank diventò rapidamente la più importante emettrice di banconote nel paese. Nello stesso tempo, la sua concessione venne rinnovata, ed emerse come unica banca di emissione.

Oggi Nicholas Biddle è ricordato come il "central Banker". Tra le operazioni intraprese vi fu l'aumento del numero delle filiali fino a ventinove, l'incremento delle attività commerciali, come lo sconto di cambiali e prestiti a breve termine, e

cominciò a regolare la massa di moneta in circolazione, accumulando monete metalliche quando era necessario diminuirle e concedendo prestiti in quantità maggiore per aumentare la quantità di denaro in circolazione, ristabilendo così una situazione di solidità che permise alla banca di riprendere il controllo sul sistema bancario.

Dal 1826 Biddle riconobbe alla Banca il ruolo di detentore delle monete metalliche del paese e protettore delle loro riserve spostandole da una filiale all'altra in base al bisogno. Operò nel mercato domestico del cambio e questo portò i relativi tassi al minimo. Operò nei mercati esteri del cambio per conservare, per quanto possibile, l'approvvigionamento nazionale di monete metalliche e per eliminare la fluttuazione periodica dei tassi di cambio. In generale, ha proposto politiche anticicliche e contro stagionali per promuovere lo sviluppo economico e finanziario.

Tuttavia, nonostante il grande contributo, anche la Seconda Banca era destinata a morire. Incise su questa decisione l'antipatia del Presidente Andrew Jackson, da sempre oppositore della Banca degli Stati Uniti.

Con l'andar del tempo, infatti, si creò un forte movimento di opposizione alla Second Bank, soprattutto tra le banche dell'Ovest e del Sud, ossia nel bacino elettorale di Andrew Jackson. L'opposizione considerava la "Seconda Banca" un'istituzione pericolosa e corrotta. Così, con l'avvicinarsi della data di rinnovo della carta costitutiva della Second Bank, Biddle e i suoi consiglieri nel 1824, chiesero al Consiglio di riconfermarla, prima che l'opposizione diventasse troppo

potente da bloccare l'approvazione della carta. Il Presidente Jackson, ritenendo che la banca non stesse operando bene, concedendo troppo potere agli investitori stranieri e favorendo i banchieri di New York e Boston, oppose il proprio veto, anche se la proposta di rinnovo era stata approvata dall'House of Senate. La Second Bank continuò ad operare fino alla scadenza del suo mandato e si sciolse nel 1836.

Nel suo "History of the American People" Woodrow Wilson scrisse che la Banca non era solo un agente fiscale del governo per soddisfare il Tesoro ma rinforzò e facilitò tutte le transazioni e si liberò dei più importanti pericoli del mercato monetario. Tale era la valutazione di uno studioso che un giorno firmerà per far diventare legge il Federal Reserve Act.

### ***1.1.3 Free Banking Era***

Gli anni successivi alla fine della Second Bank furono caratterizzati dall'assenza di una banca centrale, dalla circolazione di una moltitudine di banconote diverse e dal susseguirsi di crisi finanziarie. Fra il 1837 e il 1862 non ci fu nessuna banca centrale attiva, e perciò questo periodo è detto "Free banking Era".

Questo periodo fu caratterizzato dalla nascita di un elevato numero di istituti bancari in tutto il territorio nazionale e ciò, diede vita ad una notevole attività di emissione di banconote. "Durante la prima guerra di successione, infatti, si assistette alla circolazione di circa settemila tipi diversi di banconote e di circa quattromila biglietti falsi".<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Hepburn A.B., *A History of Currency in the United State*, New York, 1967.

Nel periodo del Free Banking non esisteva una moneta cartacea scambiata al valore nominale ed emessa dalle autorità federali, ma esistevano invece banconote private emesse da banche autorizzate a livello statale, dette *free bank*. Ciascuna banconota aveva un valore diverso, e venivano scambiate non al loro valore nominale, bensì ad un valore minore, definito “sconto”.

Con l’obiettivo di ridurre la corruzione dei legislatori statali e per prevenire le ondate di panico associate alle banconote private, alcuni Stati emanarono delle “leggi sulle banche libere” (*free banking laws*). Con queste leggi si dava la possibilità a chiunque avesse interesse, di aprire una nuova banca a fronte di determinati criteri che si differenziavano da stato a stato, tra cui:

- le banche erano tenute a convertire su richiesta le banconote emesse in monete d’oro o d’argento in base al valore nominale. Se una banca si rifiutava, il revisore dei conti dello Stato, poteva ordinare la chiusura e liquidare le obbligazioni e gli altri attivi per rimborsare i detentori di banconote, che nella maggior parte degli Stati, avevano la precedenza su altri creditori in caso di liquidazione delle attività bancarie.

- alle banche era concesso emettere liberamente cartamoneta in circolazione ma erano tenute a depositare presso l’autorità bancaria statale le obbligazioni statali o federali a garanzia delle banconote stesse.

Le leggi sul free banking cercavano di rendere i collaterali più sicuri per evitare che le banconote subissero sconti, ma i collaterali posti a garanzia delle banconote emesse erano obbligazioni emesse dalle autorità dei singoli Stati, e questi non

erano privi di rischio. Inoltre, le autorità statali si erano dimostrate inadempienti sul pagamento degli interessi e se, non erano in grado di ricominciare a pagare, si limitavano a ripudiare il debito. Molte *free bank* detenevano obbligazioni di questi Stati con la conseguenza che avrebbe potuto comportare un loro fallimento.

Infatti, le *State Bank* di questo periodo furono protagoniste di numerosi fallimenti a causa del contesto in cui si trovavano ad operare.

Tutto ciò aveva incentivato le crescenti critiche nei confronti dell'era del free banking perché ritenuto un sistema inefficiente e irrazionale.

#### ***1.1.4 The National Bank System***

Successivamente, nel 1863-64 fu approvato il National Banks Act, con il quale il governo federale si faceva carico della emissione di cartamoneta. Le banconote nazionali sostituirono quelle private e molte banche furono costrette a chiudere e convertirsi in banche nazionali, ponendo fine alla loro lucrativa attività di emissione di banconote. Con il National Bank Acts si introdusse un miglioramento sul collaterale posto a garanzia della moneta emessa, infatti, la cartamoneta in circolazione doveva essere garantita da Titoli del Tesoro statunitensi. Questo rappresentava un sistema più sicuro rispetto a quello in vigore durante il periodo del Free Banking e si eliminò il problema dello sconto sulle banconote che cominciarono ad essere scambiate al loro valore nominale. I depositi di privati, aziende e delle unità governative diventarono relativamente

sicuri.

Sebbene il Sistema Bancario Nazionale non sostituì il sistema bancario statale, si diffuse vigorosamente, e giocò un ruolo importante nello sviluppo economico degli Stati Uniti.

Le banche nazionali erano definite tali poiché il loro atto costitutivo era concesso dal governo centrale, e non perché potevano operare su scala nazionale. Tra le caratteristiche che contribuirono alla forza di questo sistema c'erano la supervisione del Controllore della Valuta, gli stringenti requisiti di capitale e le restrizioni sui prestiti. Il controllore della valuta, designato per 5 anni dal Presidente degli Stati Uniti, con la raccomandazione e il consenso del Senato era il responsabile amministratore del sistema.

Dal 1870 le banche nazionali divennero più numerose delle banche statali, e in termini di assets, il sistema bancario nazionale era circa 7 volte più ampio. Sebbene le banche nazionali aumentarono rapidamente nei primi 10 anni del ventesimo secolo, le banche statali erano ancora superiori. La supremazia delle banche statali era dovuta, per prima cosa, all'uso sempre più crescente di depositi a vista o conti correnti nelle banche nazionali; secondo, la bassa richiesta di depositi a cui le banche statali erano soggette; terzo, la più grande ampiezza di cui godevano le banche statali nell'estendere i prestiti e nell'acquistare titoli. Quarto, la maggiore facilità, in particolare nell'ultima parte di periodo, di ottenere atti di costituzione statali piuttosto che nazionali. Nonostante il suo contributo, c'erano due difetti nel sistema bancario nazionale che richiedevano una riforma:

l'emissione inelastica di banconote e l'assenza di un "prestatore di ultima istanza".

Nel settembre del 1873 vi fu una corsa agli sportelli da parte di depositanti che non chiedevano monete d'oro o d'argento ma prelevavano dai loro depositi a vista denaro contante. Il panico ebbe inizio il 13 settembre del 1873 e, una settimana dopo, la borsa di New di York sospese le contrattazioni per dieci giorni.

Dal 1873 al 1875 l'attività economica presentò una contrazione spaventosa e la disoccupazione aumentò drasticamente.

Nel 1907 la Borsa Valori di New York ebbe nuovamente una grossa caduta, provocando il panico e una corsa agli sportelli che costò la bancarotta a moltissime banche statali.

Le cause principali della corsa agli sportelli furono la contrazione della liquidità<sup>6</sup> da parte di numerose banche newyorkesi, la perdita di fiducia sulla solidità del sistema bancario e l'assenza di un prestatore di ultima istanza stabilito dalla legge. Proprio come 30 anni prima.

---

<sup>6</sup> Con la caduta della borsa e il successivo panico, molte banche regionali ritirarono le riserve da parte di numerose banche di New York.

## Capitolo 2

### NASCITA DEL FEDERAL RESERVE SYSTEM

#### 2.1 Fondazione della Federal Reserve e primi anni '20

##### 2.1.1 *Federal Reserve Act*

Nell'autunno del 1912, i leader democratici al Congresso, anticipando la vittoria presidenziale, ritenevano fosse opportuno un controllo della situazione bancaria e valutaria negli Stati Uniti, soprattutto per verificare la possibile esistenza di un *money trust*. Per facilitare queste due investigazioni abbastanza differenti tra loro, la Commissione fu divisa in due sezioni: una con il compito di proporre delle riforme bancarie, l'altra, sotto la presidenza di Carter Glass, il nuovo presidente del Comitato delle attività bancarie e valutarie, quello di identificare i mezzi necessari per frenare il *money trust*. Quest'ultima indagine portò al Clayton Act e al Federal Trade Commission Act.

Il Clayton Act riguardava le pratiche abusive, come fusioni e acquisizioni, che potevano ridurre la concorrenza tramite accordi in cui la stessa persona prendeva le decisioni di business per molte aziende concorrenti. Dall'altro lato, il Federal Trade Commission Act vietava a tutte le aziende di utilizzare metodi di concorrenza sleali e atti o pratiche volte ad ingannare i consumatori.



Dopo una serie di discussioni, i rappresentanti di Glass conclusero che una monolitica banca centrale non era adatta alla situazione americana, ed era quindi preferibile una organizzazione distrettuale.

Un mese dopo la sua elezione, il Presidente Wilson si incontrò con Carter Glass a cui propose un sistema bancario che fosse un mix di controllo privato e pubblico. Il controllo doveva essere attribuito nel Governo stesso, così “le banche potevano essere il mezzo e non il maestro in affari e sulle iniziative private”<sup>7</sup>. Da questo confronto nacque un disegno di legge redatto da Glass e consegnato al Presidente Wilson. Egli diede al disegno di legge un’approvazione provvisoria, fiducioso che questa proposta avrebbe fornito una riforma completa al sistema bancario americano.

Il disegno di legge di Glass, piuttosto modificato, passò poi dalla Camera dei Rappresentanti al Senato, dove la versione finale prese forma. Il Congresso così approvò il Federal Reserve Act, che venne firmato dal Presidente Wilson il 23 Dicembre del 1913.

La struttura finale includeva il compromesso di Wilson: il principale corpo governativo della Federal Reserve a Washington, nominato politicamente, e banche regionali governate dai banchieri nelle principali città, con nessuna chiara divisione di autorità tra le due. Come parte del compromesso, Wilson propose un Federal Advisory Council consistente in banchieri, nominati dalle “reserve banks”, per servire come consulenti nella sede principale. Seguendo il modello

---

<sup>7</sup> Meltzer A. H., *A History of the Federal Reserve System, Volume 1: 1913-1951*, Chicago, London, University of Chicago Press, 2003.

della Prima e della Seconda Banca degli Stati Uniti, il Congresso non volle una concessione permanente, così quella iniziale fu di nuovo ventennale. Una concessione permanente non fu garantita prima del McFadden Act del 1927.

Il Federal Reserve Act rappresentava anche un compromesso tra differenti gruppi che avevano diversi scopi in mente. Ad un estremo c'era chi proponeva un'unica banca centrale, posseduta dalle banche locali e gestita dai banchieri. Il gruppo che favoriva questa alternativa guardava alle banche centrali europee come a dei modelli, in particolare alla Banca d'Inghilterra. Molti degli appartenenti a questa fazione erano banchieri, di conseguenza credevano che i servizi effettuati dalle banche centrali fossero servizi volti al rendimento esclusivo di altre banche, non considerando affatto le operazioni di lunga gestione. Essi volevano che la banca centrale contenesse le fluttuazioni dei tassi di interesse di mercato, in particolare quelli causati dalla domanda stagionale di valuta e di incoraggiare lo sviluppo di un più ampio mercato nazionale di titoli di credito (*commercial paper*) e cambiali (*bills of exchange*), modellate sui mercati londinesi. Rassicurati dai risultati della Banca d'Inghilterra negli ultimi 50 anni, credevano fermamente che una banca centrale potesse ridurre il panico servendo come prestatore di ultima istanza nei periodi di recessione.

All'estremo opposto c'erano coloro che si opponevano ad una banca centrale poiché ritenevano che quest'ultima fosse in realtà un monopolio, ma essi non si opponevano al monopolio in quanto tale, avevano paura che questo sarebbe stato

gestito per beneficiare i banchieri, in particolare J. P. Morgan e gli altri banchieri di New York.

Il Federal Reserve Act fu emendato molte volte dalla sua iniziale promulgazione e senza dubbio sarà emendato ancora altre volte nel futuro. I principali cambiamenti ci furono con le due guerre mondiali e con la Grande Depressione. Nessun'altra banca centrale sopravvisse a così tanti anni di turbolenza come la Federal Reserve.

### ***2.1.2 Primi successi e difficoltà del Sistema americano***

Nei suoi primi anni, la Federal Reserve affrontò grandi sfide. Per prima, una improvvisa guerra portò una grande crisi dell'oro e il *gold standard* fu rimosso come sistema monetario in molti paesi del mondo. Secondo, il compromesso che portò all'istituzione del Federal Reserve Act venne messo in discussione, portando l'attenzione su un eventuale controllo privato o del governo senza però trovare una soluzione. Infatti, nei primi anni del Sistema, scoppiarono frequenti conflitti tra le "reserve banks" e il corpo governativo per l'ottenimento del controllo. Terzo, l'intento dei principali sostenitori non fu realizzato. Essi si aspettavano di creare una istituzione capace di prevenire l'inflazione, di rispondere alle crisi bancarie e di finanziare le esportazioni di grano, cotone e altri prodotti primari. Si ritrovarono ad avere una banca principalmente passiva, basata sui ricavi dei tassi di sconto. La prima esperienza della Federal Reserve indusse ad abbandonare o modificare i principi sottoscritti dall'atto.

Gli anni dal 1923 al 1929 sono considerati i migliori della storia della Federal Reserve. L'inflazione, sebbene molto variabile da trimestre a trimestre, era mediamente vicina lo zero. La crescita economica era altalenante ma robusta. L'economia infatti crebbe ad un tasso medio del 3.3%, nonostante le due recessioni in sei anni, una da maggio del 1923 a luglio del 1924 e l'altra da ottobre del 1926 a novembre del 1927. La produttività nella manifattura crebbe del 4 % all'anno, e l'indice dei prezzi delle azioni crebbe del 20% all'anno. La produzione industriale aumentò del 63%, i prezzi del 9% e lo stock di moneta del 14%.<sup>8</sup>

Lo stock di moneta invece crebbe ad un tasso abbastanza costante fino al 1928, dopodiché scese leggermente fino al 1929 a seguito delle misure monetarie restrittive attuate dal Federal Reserve System per prevenire le conseguenze del boom che si stava creando nel mercato azionario.

Entrambe le recessioni, anche se brevi, contribuirono alla creazione di un vero e proprio boom nel mercato azionario, che cominciò nel 1926. La Fed essendo preoccupata delle eccessive speculazioni che si stavano creando in quegli anni, decise di adottare una politica restrittiva del credito attraverso l'aumento del tasso di sconto dal 5% al 6%. Nonostante le deboli misure restrittive adottate dal Board, l'economia statunitense dovette fare i conti con un periodo di deflazione e una forte riduzione del prodotto nazionale netto e della quantità di moneta. I cosiddetti

---

<sup>8</sup> Friedman M. & Schwartz A. J., *A Monetary History of the United State 1867 – 1960*, Princeton: Princeton University Press.

“anni ruggenti” erano destinati a concludersi, infatti il mondo dovette fare i conti con un grande shock, il primo a mettere in forte difficoltà la Federal Reserve: la Grande Depressione.

### ***2.1.3 La Federal Reserve e la Grande Depressione***

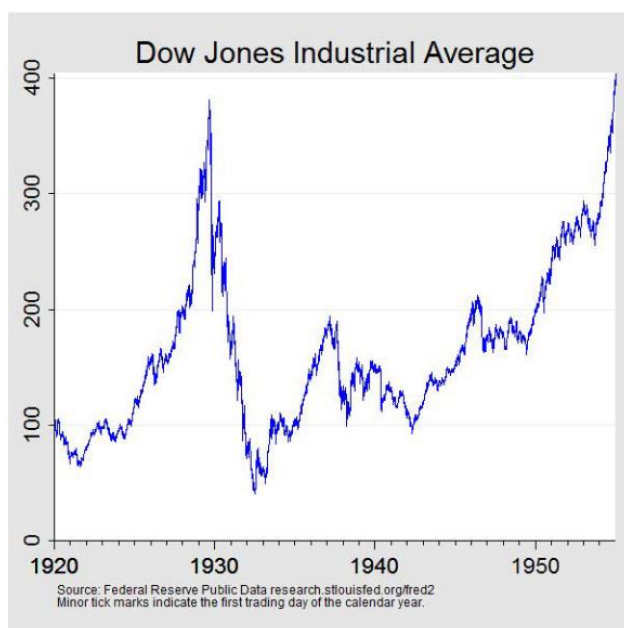
La crisi del '29 pose fine ad uno dei boom più straordinari della borsa di New York. L'indice dei corsi azionari salì a livelli senza precedenti fino al settembre del 1929. Il rialzo borsistico fu dovuto alle innumerevoli speculazioni di quegli anni che contribuirono a dar vita ad una bolla dalle dimensioni colossali. L'aumento incontrollato dei corsi azionari avrebbe però portato la bolla speculativa allo scoppio, con conseguenze devastanti. Secondo l'opinione di alcuni economisti, tra cui Friedman e Schwartz, ciò che avrebbe alimentato le speculazioni era l'inflazione monetaria creatasi dalla politica del denaro a buon mercato e dalle facilitazioni creditizie adottate dalla Fed. Infatti, l'espansione del mercato azionario ebbe inizio nel 1927 in seguito alle sollecitazioni da parte di governatori europei e americani perché venisse abbassato il tasso di sconto per scoraggiare l'afflusso di oro dalla Gran Bretagna e dall'Europa verso gli Stati Uniti. La Fed decise di soddisfare la loro richiesta dando inizio ad un'azione di acquisto di una considerevole quantità di titoli pubblici e con la riduzione del saggio di sconto dal 4% al 3,5% verso le banche aderenti al Sistema. Si ritenne che fosse proprio tale azione intrapresa dalla Fed ad alimentare le speculazioni e a causare il successivo tracollo. I privati incentivati ad investire sui mercati

finanziari si precipitarono ad acquistare azioni ordinarie grazie ai fondi resi disponibili dalla Federal Reserve, alimentando anche la struttura degli affari di quegli anni, favorevole ad ogni tipo di abuso e incentivazione di speculazioni e di frodi. Di fronte alla crescente domanda, le banche di New York furono spinte ad effettuare prestiti a brevissimo termine e a prendere in prestito dalla Federal Reserve Bank. Molti depositanti si recarono nelle rispettive banche per ritirare il proprio denaro, provocando la cosiddetta “corsa agli sportelli”, che causò il fallimento di numerose banche.

Il 29 ottobre del 1929, il mercato azionario degli Stati Uniti crollò, innescando una crisi finanziaria di portata globale.

La Figura 2.1 ci mostra l'indice dei prezzi di chiusura di uno dei più importanti indici azionari della borsa di New York. Le unità sono il valore dell'indice che raggiunse il picco il 3 settembre 1929, chiudendo a 381,17. L'indice diminuì fino all'8 luglio 1932, quando chiuse a 41.22\$.

Figura 2.1: l'indice medio giornaliero dei prezzi di chiusura del Dow Jones dal 2 gennaio 1920 al 31 dicembre 1954.



Fonte: [www.federalreservehistory.org](http://www.federalreservehistory.org), *Stock Market Crash of 1929*.

Tra il 1930-32 la Federal Reserve non intervenne con determinazione per risolvere i problemi di liquidità delle banche. La mancanza di misure efficaci aggravò la situazione economica. La Fed non intervenne perché ritenne che i fallimenti bancari fossero la conseguenza di una cattiva gestione da parte delle banche e dunque non dovesse essere oggetto di misure correttive. Inoltre, le banche che fallirono non facevano parte del sistema federale, per cui la Fed non predispose nessun piano di salvataggio. Durante la fase di contrazione tra 1929 al 1933, la produzione reale degli Stati Uniti diminuì del 30% e il tasso di disoccupazione aumentò da circa il 3% a quasi il 25%.

L'economia migliorò successivamente alla vittoria di Franklin D. Roosevelt divenuto Presidente degli Stati Uniti d'America nel marzo del 1933.

## **2.2 Le basi per il moderno Federal Reserve System**

### ***2.2.1 Banking Act del 1933***

Nel 1933 venne emanato il Banking Act, la maggior rivisitazione del Federal Reserve Act, con lo scopo di far fronte alla crisi. Con questo atto si istituì un fondo di assicurazione dei depositi che diventò il Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) e in più si introdussero riforme bancarie per controllare la speculazione. La sezione 20 del Banking Act, conosciuta anche come Glass-Steagall Act, diede alle banche un anno per scegliere tra specializzarsi in operazioni commerciali o di investment banking. Fondamentalmente, le banche commerciali, che avevano il compito di raccogliere depositi e concedere prestiti, non erano più autorizzate a sottoscrivere o negoziare titoli, mentre le banche di investimento, che sottoscrivevano e negoziavano titoli, non erano più autorizzate ad avere stretti legami con banche commerciali. Questa decisione fu presa perché vi era un'ampia convinzione che la separazione avrebbe portato ad un sistema economico più sano. L'atto ha anche sottoposto a una regolamentazione più severa le banche nazionali da parte del Federal Reserve System, imponendo alle *holdings* e alle altre affiliate delle banche degli Stati membri di presentare annualmente tre rapporti alla propria Federal Reserve Bank e al Federal Reserve Board. Tra le disposizioni degne di nota, figurava anche la creazione del Federal Open Market Committee (FOMC) ai sensi della Sezione 8, un organismo incaricato di sorvegliare le operazioni di mercato aperto. Infine, l'atto introdusse quello che in



seguito divenne noto come Regolamento Q, ovvero una disposizione che imponeva che gli interessi non potessero essere pagati sui conti correnti e conferiva all'autorità della Federal Reserve di stabilirne i massimali. Questo perché il pagamento degli interessi sui depositi portava a una concorrenza "eccessiva" tra le banche, inducendole a impegnarsi in investimenti e politiche di prestito rischiose.

Figura 2.2: Roosevelt mentre firma il Banking Act del 1933.



Fonte: [www.federalreservehistory.org](http://www.federalreservehistory.org), Banking Act del 1933 (Glass-Steagall)

### ***2.2.2 Banking Act del 1935***

La legge bancaria del 1935, firmata dal presidente Roosevelt il 23 agosto, completò la ristrutturazione della Federal Reserve e del sistema finanziario,

iniziata qualche anno prima da Hoover e continuata da Roosevelt stesso con la legge del 1933.

La legge bancaria del 1935 era divisa in 3 titoli, ognuno dei quali affrontava una diversa problematica:

- titolo I: andò a modificare la legge del '33 relativa alla FDIC, rendendola permanente. Il consiglio di amministrazione della FDIC doveva includere un Controllore di valuta.
- titolo II: ampliò i poteri della Federal Reserve, spostando il potere dalle banche di riserva regionali al Consiglio con sede a Washington; chiarì e codificò il rapporto tra la Federal Reserve e i rami esecutivo e legislativo del governo federale; riorganizzò la struttura di comando della Federal Reserve.

La riorganizzazione includeva modifiche formali e sostanziali. Il Federal Reserve Board divenne il Board of Governors del Federal Reserve System. Il Capo del consiglio superiore (precedentemente chiamato Governatore del consiglio della Federal Reserve) divenne Presidente del consiglio superiore. Il secondo in comando (precedentemente nominato vicegovernatore) divenne vicepresidente del consiglio di amministrazione. Tutti i membri del consiglio (precedentemente chiamati solo membri) ricevettero il titolo di governatore. Cambiare i titoli dei leader della Federal Reserve aveva un significato simbolico e legale, andava ad indicare la centralizzazione dell'autorità nel Consiglio dei governatori e la riduzione dell'indipendenza

delle dodici banche del distretto della Federal Reserve. Il titolo II modificò anche il comitato del mercato aperto federale (FOMC). La composizione di questo comitato includerà i governatori del sistema della Federal Reserve e cinque rappresentanti delle banche della Federal Reserve. Il FOMC controlla come e quando le banche di riserva partecipano alle operazioni di mercato aperto.

- titolo III: “Modifiche tecniche alle leggi bancarie”. Toccava moltissime questioni. Dalla modifica degli investimenti che le banche potevano fare a modifiche delle modalità di voto e le regole relative alla governance delle imprese.

Il Banking act del 1935 cambiò definitivamente la struttura della Federal Reserve e pose le basi per il Federal Reserve System.

### **Capitolo 3**

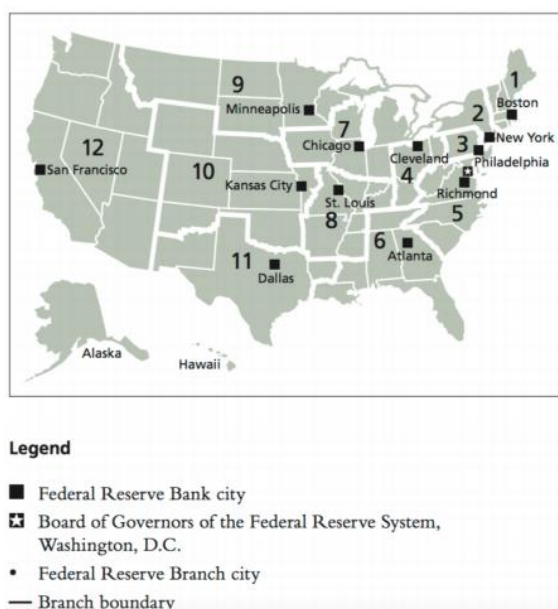
## **STRUTTURA ISTITUZIONALE DEL FEDERAL RESERVE SYSTEM**

### **3.1 Struttura della Federal Reserve**

Il Federal Reserve System fu progettato per combinare la partecipazione pubblica e privata e per incrementare efficacemente il benessere pubblico. Venne scelto questo tipo di organizzazione per tenere lontana dal Federal Reserve qualsiasi tipo di pressione politica.

Le funzioni della Federal Reserve sono svolte attraverso dodici Reserve Banks e le loro ventiquattro filiali, tramite il coordinamento centrale del Consiglio di amministrazione di Washington. L'obiettivo era che tutte le informazioni su ogni singolo aspetto dell'economia nazionale arrivassero a Washington e contribuissero alla definizione della politica monetaria.

Figura 3.1: localizzazione delle *reserve banks*.



Fonte: The Federal Reserve System, purposes and functions, Board of governors of the Federal reserve system, Washington D.C. 1963.

Il decentramento è un'importante caratteristica del Federal Reserve System. Le Federal Reserve Banks e ogni filiale sono istituti regionali e locali organizzate in maniera corporativa e facente parte di un sistema nazionale. Le Reserve Banks differiscono dalle banche di gestione privata in quanto il loro obiettivo non è tanto il profitto quanto il servizio pubblico, e inoltre, gli azionisti (*shareholders*) non hanno i diritti di proprietà, poteri e privilegi che normalmente possiedono gli azionisti di banche private.

La Federal Reserve è dunque così composta:

- un'agenzia governativa centrale, The Board of Governors of the Federal Reserve System (Il Consiglio dei governatori del Federal Reserve System) che provvede alla supervisione delle 12 banche di riserva e delle loro filiali.

- Il Federal Open Market Committee (FOMC), l'organo decisionale monetario della Fed, composto dai membri del Consiglio dei governatori e dai presidenti della Reserve Banks.
- le Reserve Banks, che a loro volta interagiscono con oltre 16.000 istituti di deposito che forniscono servizi finanziari al pubblico.

### **3.2 Board of Governors of the Federal Reserve System**

Con sede a Washington D.C., The Board of Governors of the Federal Reserve System è composto da sette membri nominati dal Presidente degli Stati Uniti e successivamente confermati dal Senato. Il mandato di ogni membro dura quattordici anni e coloro che hanno svolto un mandato completo non possono essere rieletti. Il Presidente degli Stati Uniti nomina inoltre il Presidente e il vicepresidente del Board tra gli altri sette membri, con una durata del mandato di quattro anni e la possibilità di essere rieletti. I sette governatori del consiglio di amministrazione fanno anche parte del Federal Open Market Committee.

Uno dei compiti del Consiglio di amministrazione è quello di controllare le operazioni delle Reserve Banks, di approvare il loro budget e di emanare regolamenti che interpretano e applicano le disposizioni di legge relative alle loro operazioni.

Il Board è formato da tre consigli consultivi:

- Federal Advisory Council che offre indicazioni generali al Board relativamente delle competenze dello stesso;

- Consumer Advisory Council che dà consigli al Board nell'esercizio delle sue responsabilità e su altre questioni in materia di servizi finanziari di consumo;
- Thrift Institutions Advisory Council che fornisce informazioni in merito a bisogni e problemi delle istituzioni economiche.

Questi consigli, i cui membri provengono da ciascuno dei 12 distretti della Federal Reserve, si riuniscono tre o quattro volte l'anno.

Inoltre, il Consiglio è coinvolto attivamente nelle decisioni di politica monetaria, definendo gli obblighi di riserva ed approvando i cambiamenti sul tasso di sconto (nota) apportati dalle Federal Reserve Bank.

### **3.3 Federal Open Market Committee**

Il Federal Open Market Committee (FOMC) è composto da sette membri del Board of Governors e dai presidenti di cinque delle Federal Reserve Banks, che si avvalgono dell'assistenza di uno staff di economisti.

Il FOMC regola la politica monetaria stabilendo gli obiettivi dei tassi dei fondi federali, come ad esempio il tasso di interesse applicato dalle banche per i prestiti overnight. Principalmente ha il compito di dirigere le operazioni di mercato aperto, lo strumento più importante a disposizione della Fed per gestire e modificare il livello di moneta e di credito in circolazione nel sistema.

### **3.4 Federal Reserve Banks e le Member Banks**

Le dodici Reserve Banks prendono il nome dalla localizzazione del loro quartier generale - Atlanta, Boston, Chicago, Cleveland, Dallas, Kansas City, Minneapolis, New York, Filadelfia, Richmond, San Francisco e St. Louis.

A queste si aggiungono ventiquattro filiali operanti in particolari zone dei singoli distretti.

Ognuna di queste banche è responsabile di un distretto ed oltre a svolgere funzioni del Sistema nel suo complesso, come la gestione delle politiche bancarie e creditizie a livello nazionale, agisce come deposito per le banche del proprio distretto, e può dare avvio a variazioni del tasso di sconto e del tasso di interesse applicato ai prestiti concessi ad altri istituti bancari secondo la cosiddetta discount window.

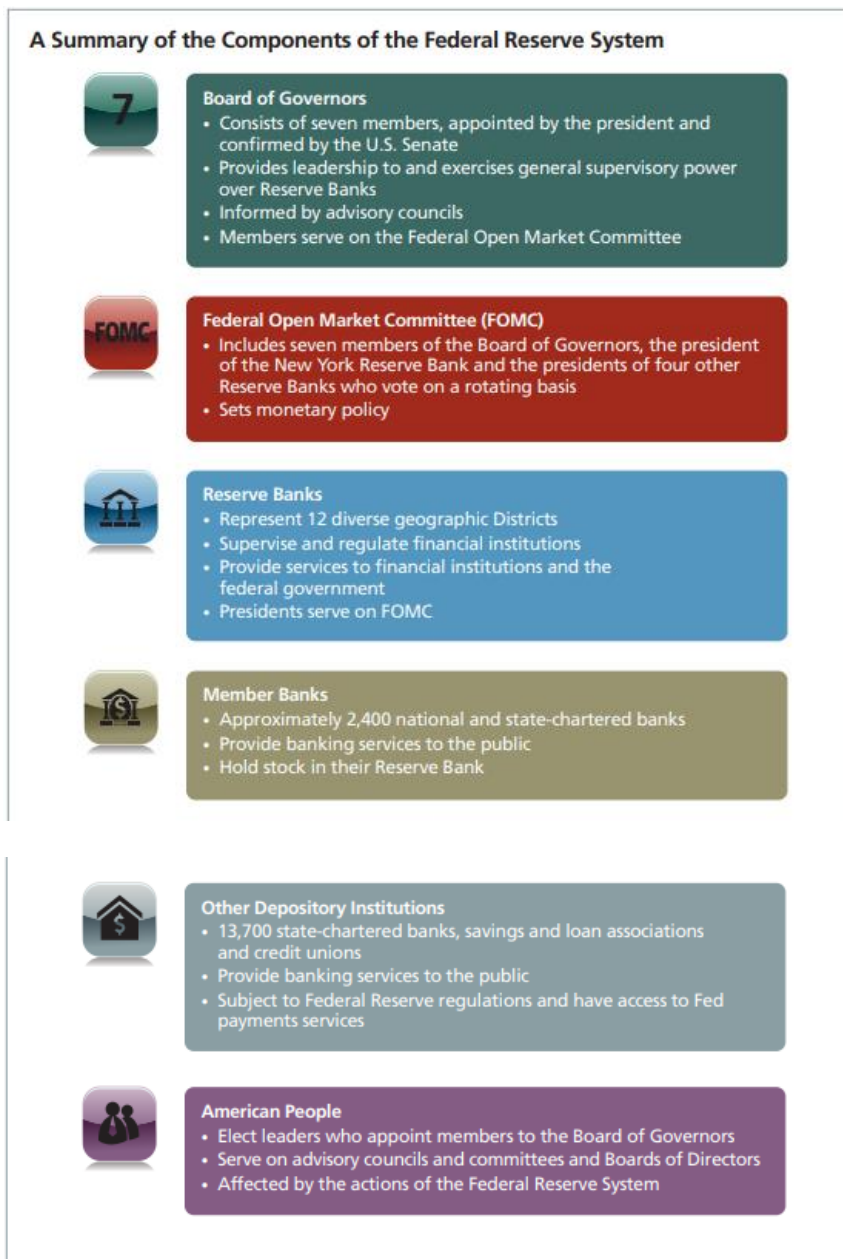
I Consigli di Amministrazione delle Reserve Banks forniscono alla FED tutte le informazioni sulle condizioni economiche di ogni angolo della nazione. Queste informazioni poi sono usate dal FOMC e dal Consiglio dei Governatori per prendere importanti decisioni in materia di politica monetaria.

Oltre le Reserve Banks vi sono altre banche e istituti finanziari che vanno a completare la struttura e le funzioni del Federal Reserve System. In particolare, vi sono le cosiddette Member Banks, banche membro del Federal Reserve e che sono circa il 34 per cento delle banche commerciali degli Stati Uniti.



Tutte le banche nazionali devono essere membri del Federal Reserve, mentre le banche statali possono scegliere se diventarlo o meno. I membri devono detenere il 6 per cento del loro capitale come azioni nella loro Reserve Bank.

Figura 3.2: componenti del Federal Reserve System



Fonte: [www.federalreservehistory.org](http://www.federalreservehistory.org)

### **3.5 Obiettivi e funzioni del Federal Reserve System**

La Fed è un'istituzione preposta a servire l'interesse della nazione tramite la politica monetaria. Le sue funzioni e obiettivi sono iscritte nel Federal Reserve Act.

Il Federal Reserve System svolge tre funzioni tradizionali:

- conduzione della politica monetaria;
- supervisione e regolamentazione delle istituzioni finanziarie;
- fornitura dei servizi di pagamento a istituti finanziari.

La funzione principale del Federal Reserve System rimane però la conduzione della politica monetaria.

La politica monetaria viene utilizzata per perseguire gli obiettivi economici di massima occupazione, stabilità dei prezzi e stabilità dei tassi di interesse nel lungo periodo. Spesso si parla di “duplice mandato” della Fed, poiché agli obiettivi della massima occupazione e della stabilità dei prezzi viene data uguale importanza. Ciò si differenzia dal mandato di altre banche centrali come ad esempio la BCE, che fissa come priorità la stabilità dei prezzi e prevede poi la possibilità di perseguire gli altri obiettivi, purché non siano in contrasto con l'obiettivo primario.

Come già detto, i suoi obiettivi sono tre: stabilità dei prezzi, massima occupazione e la stabilità dei tassi di interesse nel lungo periodo. Questo perché

con la stabilità dei prezzi si dovrebbe raggiungere automaticamente un livello moderato dei tassi di interesse nel lungo termine. Nel breve periodo si viene così a creare un trade-off tra i due obiettivi rimanenti, ossia massima occupazione e stabilità dei prezzi.

La Fed per riuscire a raggiungere gli obiettivi può far affidamento su alcuni strumenti, quali operazioni di mercato aperto, variazioni del tasso di sconto e delle riserve obbligatorie, che possono influire indirettamente sugli obiettivi finali.

La politica monetaria della Fed può essere definita come la strategia per variare la quantità o il prezzo delle riserve nel sistema bancario. Il focus della politica monetaria è quindi il mercato delle riserve bancarie che sono alla base del processo di moltiplicazione della moneta e del credito.

La Fed attua la politica monetaria statunitense controllando l'offerta e influenzando la domanda di riserve bancarie che le numerose *depository institutions* detengono presso le Federal Reserve Banks. La Federal Reserve attraverso le riserve obbligatorie, le operazioni di mercato aperto e i prestiti alle istituzioni di deposito riesce a modificare l'ammontare di riserve detenuto dalle istituzioni di deposito che sono alla base del processo di moltiplicazione della moneta e del credito. Così facendo influenza il *federal funds rate* (tasso di interesse sui fondi federali), il tasso di occupazione e il livello di stabilità dei prezzi. Un cambiamento del tasso di interesse sui *federal funds rate* può innescare una catena di eventi che potrebbe coinvolgere altri tassi di interesse a breve e lungo termine, il tasso di cambio del dollaro e il prezzo delle azioni. A loro volta,

questi cambiamenti influenzeranno le decisioni di spesa delle famiglie e delle imprese pregiudicando la crescita della domanda aggregata e dell'economia.



## CONCLUSIONI

La storia della Federal Reserve inizia con la nomina di Alexander Hamilton come Segretario del Tesoro. Grazie a lui e alle sue lotte, gli americani ottennero la First Bank of United States. La First Bank raggiunse ottimi risultati a livello economico e sarebbe stata destinata già allora a diventare una grande Banca centrale se solo le fosse stata rinnovata la concessione.

I primi anni della Second Bank non seguirono l'esempio di correttezza della Prima Banca, e la cattiva gestione creò un alone di sfiducia da parte dell'opinione pubblica. Con il passare degli anni e grazie all'operato di Biddle, la fiducia e lo sviluppo economico vennero ripristinati. Nonostante ciò, neanche la Second Bank era destinata a durare. La sua concessione non venne rinnovata.

Prima di arrivare alla nascita della Federal Reserve passiamo per la cosiddetta "Free Banking Era", ovvero il periodo in cui il sistema bancario non era regolato da nessuna Banca centrale, e per questo il paese si ritrovava in grande difficoltà per via delle eccessive emissioni di cartamoneta. In questo periodo infatti, vennero promulgate molte leggi per regolamentare le innumerevoli banche che si erano create. Si arrivò così al National Bank Act, con il quale il governo si fece carico dell'emissione di cartamoneta.

La Federal Reserve nacque in seguito all'approvazione del Federal Reserve Act per volontà del Congresso e del presidente Woodrow Wilson. Lo scopo di questo

atto fu quello di istituire una banca centrale che fosse in grado di garantire la stabilità del quadro macroeconomico e del sistema finanziario, cercando di essere il più possibile indipendente e di evitare interferenze politiche.

I primi anni Venti rappresentarono un periodo di grande prosperità e di crescita economica per l'economia statunitense, infatti, la Fed non dovette affrontare particolari problematiche. Questo periodo di crescita relativamente stabile fu interrotto bruscamente nel 1929. In quell'anno il mercato azionario crollò, innescando una crisi finanziaria di portata globale. La Depressione del '29 ebbe conseguenze devastanti e il tasso di disoccupazione aumentò a dismisura passando dal 3% al 25%. Allo stesso tempo, l'economia fu colpita da una forte deflazione e da un periodo di panico generale, che spinse un gran numero di persone a ritirare i propri risparmi dalle banche, provocando il fallimento di molte di esse. Gli economisti hanno fornito molteplici e differenti interpretazioni sulle cause e sulle colpe della Federal Reserve. Per esempio, Friedman e Schwartz individuarono come primo errore l'adozione di una politica monetarie restrittiva, considerata inadeguata visto il contesto macroeconomico in cui si trovava ad operare. Ciò portò ad un peggioramento della situazione economica, danneggiando consumatori, la fiducia delle imprese e spingendo verso una recessione ancora più profonda nel 1930. Il secondo "errore", consistette nella volontà della Fed di preservare il Gold Standard, cioè il sistema di cambi fissi tra le valute dei Paesi che vi aderirono, senza dimenticare la politica adottata del denaro a buon mercato e le facilitazioni creditizie verso gli speculatori europei e stranieri. La Fed

dinnanzi alla sua prima sfida fallì, dimostrando di non essere in grado di usare con determinazione la politica monetaria per garantire la stabilità del sistema economico ed inoltre non svolse adeguatamente la sua funzione di prestatore di ultima istanza, lasciando che innumerevoli banche fallissero. Ad ogni modo, nel '33 e nel '35 si adottarono misure per fronteggiare la crisi, riformando a livello istituzionale e a livello operativo la Federal Reserve, ponendo le basi dell'Istituto che oggi influenza l'economia mondiale, e indirettamente anche le nostre scelte di risparmio e di investimento.



## BIBLIOGRAFIA

Board of Governors of the Federal Reserve System, *The Federal Reserve System: Purposes & Functions*, Fifth Edition, Washington D.C., November 1967.

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

Galbraith, J., K. (1972), *Il grande crollo*, Boringhieri, Torino, 1972.

Haggott Beckhart Benjamin, *Federal Reserve System*, New York, American Institute of Banking, 1972.

Hepburn, A., B. (1967), *A History of Currency in the United State*, New York, 1967.

Meltzer Allan H. with a Foreword by Alan Greenspan, *A history of the Federal Reserve Volume 1: 1913-1951*, Chicago, London: University of Chicago Press, 2003.

## **SITOGRAFIA**

[www.federalreservehistory.org](http://www.federalreservehistory.org)

[www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)