

LE «CONSIDERAZIONI FINALI» DEI GOVERNATORI DELLA BANCA D'ITALIA: VOCI AUTOREVOLI IN UN PAESE CHE CAMBIA

Un denso, illuminante parallelo – le cui conclusioni sono non meno rilevanti dello svolgimento – tra la storia economica nazionale e il contesto politico e finanziario globale, tra le decisioni assunte dal vertice della *governance* pubblica e il modo scelto per veicolarle al mercato e ai cittadini, tra i protagonisti della vita italiana e quelli delle istituzioni multilaterali cui il nostro Paese ha partecipato a ritmi crescenti. Potremmo sintetizzare così *La Banca d'Italia e l'economia. L'analisi dei Governatori* (Nino Aragno Editore, 2019), ponderosa opera in sei tomi – a cura di Federico Carli e Pierluigi Ciocca – che raccoglie il testo delle *Considerazioni finali*

¹⁰ M. Pozzi, *Rassegna bibliografica sull'Edizione nazionale delle opere di Benedetto Croce*, «Giornale storico della letteratura italiana», vol. CXCVI (2019), fasc. 654, pp. 287-297.

lette dai “numero uno” di via Nazionale in un settantennio di storia patria (1947-2017): dall’avvio di questa feconda consuetudine, per iniziativa di Luigi Einaudi, al termine del primo mandato di Ignazio Visco. Gli interventi sono preceduti da un’introduzione che delinea i tratti principali del periodo: per ciascuna epoca vengono riassunti i fondamentali dell’economia e della società, alternando una ricostruzione puntuale delle vicende a una più organica visione d’insieme. Non solo: di ciascun governatore si analizzano il pensiero, le convinzioni “moralì” (relative, cioè, al comportamento degli agenti economici), lo stile comunicativo.

Événements e longue durée, quindi: i due livelli della storia, in cui le ondate di cambiamento si succedono secondo lunghezze e frequenze molto diverse. Alcuni elementi sono puntiformi e mutevoli, come il rapporto fra le decisioni di politica monetaria e una cornice teorica di riferimento. Tale connessione risultò molto stretta negli anni di Einaudi e Menichella: il primo fu un autentico alfiere del risparmio privato; il secondo era consapevole di quanto, in un Paese ancora povero, l’accumulazione dei capitali fosse preconditione dello sviluppo. Si indebolì sotto Carli e Baffi, entrambi legati a un’idea “etica” della società e delle istituzioni – assai più che del sistema monetario e finanziario – spesso minacciata dal volgere degli eventi e dalle accese resistenze a un cambiamento culturale quanto mai necessario. E fu molto più labile da Ciampi in poi, quando l’influsso delle dinamiche internazionali – segnatamente, l’unificazione monetaria europea – renderà difficile perseguire un autonomo indirizzo di *central banking*. Per tutti i governatorati, comunque, è possibile individuare (poche) occasioni in cui si è deciso sulla base di schemi noti e (molte) altre in cui a prevalere è stata la valutazione della contingenza. Allo stesso modo, talvolta la politica si è mostrata reverenziale nei confronti dell’istituto di emissione, subendone l’*expertise* tecnica; in altri momenti, invece, ad esso si è rivolta con ostilità. Tra gli elementi relativamente costanti – in grado di caratterizzare l’intero settantennio – troviamo la (sacrosanta) ostinazione della Banca a difendere la propria indipendenza, nonché un’opinione pubblica abituata a considerare Palazzo Koch come l’istituzione più prestigiosa e rispettabile del Paese.

Esiste, quindi, un duplice piano di lettura dell’opera. Da un lato, il contributo offerto dalla Banca d’Italia – e, segnatamente, dall’azione di chi l’ha guidata – all’evoluzione socio-economica della Repubblica. Dall’altro, invece, esattamente l’inverso: cioè il modo in cui le dinamiche italiane e internazionali non solo hanno ispirato l’azione dell’istituto, ma addirittura ne hanno innescato una trasformazione interna. Applicando questa chiave interpretativa, dunque legando – come nel titolo del libro – le vicende della Banca a quelle dell’economia, potremmo individuare quattro principali fasi della storia di via Nazionale. La prima (1947-1964), pionieristica, favorì la liberazione delle energie vitali del Paese. La seconda (1964-81) fu caratterizzata da una coraggiosa, appassionata, spesso vana lotta contro il declino, nell’esiziale congiunzione di fattori domestici come la spirale prezzi-salari, divenuta più tardi stagflazione, e sconvolgimenti esogeni, come la fine del sistema di Bretton Woods e gli *shock* petroliferi. La terza fase (1981-2005) vide Palazzo Koch impegnato in una paziente opera di promozione del cambiamento: in ambito interno, nell’innovazione di un *framework* giuridico ormai vetusto, ancora fondato su schemi pubblicistici del tutto inadeguati a un mercato perennemente mutevole sul piano tecnico e prasseologico (l’epitome di questa epoca sono il Tub e il Tuf);

sul fronte esterno, nella crescente integrazione fra le economie continentali, arrivando a introdurre l'euro come valuta unica di un rilevante gruppo di Paesi. La quarta fase (2005-2017, certamente prolungabile al presente) è stata purtroppo caratterizzata da un susseguirsi di crisi – prima finanziaria, poi del debito sovrano, infine pandemica – durante le quali la Banca, nonostante una nuova ondata di critiche sull'esercizio della vigilanza, è rimasta l'albero maestro – orgogliosamente intatto – della nave-Italia, spesso «senza nocchiere in gran tempesta» (Pg. VI, 77). Questo, in particolare, a causa della mancata soluzione dei problemi più risalenti nel tempo: innanzitutto la produttività stagnante e un'insufficiente competitività, due facce della stessa medaglia che nello spiegare la mancata crescita sono molto più efficaci delle perturbazioni sistemiche. L'impressione è che, in questi settant'anni di *Considerazioni finali*, i governatori abbiano spesso parlato al vento. Hanno prodotto analisi del presente anziché vaticini sul futuro, ma – come per Cassandra – il loro destino è stato quello di vedere i più severi ammonimenti della fine di maggio diventare la triste realtà degli anni successivi.

All'interno di questo schema, dunque, ripercorriamo i singoli governatori così come ce li presentano Carli e Ciocca. Luigi Einaudi (1945-48) fu il più strenuo nemico dell'inflazione prodottasi tra la fine del conflitto e l'immediato dopoguerra, quando le molteplici esigenze di finanziamento si sommavano all'affluire delle risorse alleate e alla circolazione di valute parallele. Con toni energici e incredibile autorevolezza, il grande economista liberale fissò l'obiettivo di un raffreddamento monetario che non minacciasse il futuro del Paese nel lungo periodo ma neanche deprimesse le speranze di rinascita produttiva a breve. Un connubio estremamente delicato, il cui successo si sarebbe manifestato molto prima di quanto fosse lecito attendersi e che, anzi, avrebbe rappresentato un punto di riferimento – cioè, per dirla con Ferrante dei *Promessi sposi*, la «sostanza» costante rispetto agli «accidenti» della storia – per i Governatori e i loro interventi.

Donato Menichella (1948-60) ereditò da Einaudi la determinazione a condurre l'Italia fuori dal baratro in cui era precipitata. Egli era convinto che lo Stato, ancorché poco invasivo, dovesse fornire precisi indirizzi allo sviluppo; che la proprietà delle banche dovesse restare separata da quella delle imprese non-finanziarie, nella consapevolezza che questo avrebbe rafforzato un sistema ancora fragile; e l'importanza dell'accumulazione dei capitali, anche a partire dall'agricoltura (per impieghi nell'industria): quest'ultima sarebbe stata incentivata quanto più libere fossero state le strategie aziendali delle banche, lasciate anche fare cartello tra loro. Si tratta dunque di una visione squisitamente sistemica, informata dalla necessità di realizzare un progresso – diretto dalle istituzioni, ma fondato sulla libertà dei singoli operatori economici – che in quell'epoca era ancora impossibile da ottenere: nonostante gli sforzi, Menichella non riuscì ad avviare la crescita dei mercati dei capitali e, dunque, a far sì che le imprese potessero contare su canali di finanziamento diversi dal credito bancario.

Guido Carli (1960-75) proseguì l'opera di reinserimento dell'Italia nei circuiti finanziari internazionali cui aveva dedicato la sua carriera precedente, in un'epoca nella quale il protezionismo valutario era ancora dominante; e governò sempre rigettando quel «monetarismo metodologico» che vedeva nella politica monetaria un puro strumento tecnico, avulso dalle modificazioni del tessuto sociale: governò il

372 *Rassegne*

boom evitando nuove fiammate inflazionistiche; attuò decise strette là dove l'Italia minacciava di uscire fuori dal sentiero della produttività, dunque dello sviluppo; e scelse invece politiche accomodanti, compreso il finanziamento monetario della spesa pubblica (interromperlo sarebbe stato «un atto sedizioso», disse nel '74), quando la concordia civile era minacciata. In alcune occasioni rifiutò gli aiuti delle istituzioni internazionali, quando avessero comportato vincoli eccessivi per il nostro Paese; in altre li accettò, usando il proprio *standing* personale come unica garanzia di solvibilità. Soprattutto, cercò di rimuovere le incrostazioni che nel Paese avevano impedito un corretto sviluppo dell'economia di mercato, i cui sostenitori erano ormai minoranza culturale: si rifaceva dunque a un'etica della responsabilità, personale ancor prima che finanziaria, trasversale ai vari settori dell'economia e geograficamente unitaria.

Paolo Baffi (1975-79) proseguì sulla medesima linea, continuando a difendere il sistema creditizio dalle manovre di opachi faccendieri che già da alcuni anni macchiavano la stabilità finanziaria; e lo fece nel pieno degli anni di piombo, quando – con la democrazia assediata dagli «opposti estremismi» – né la politica fiscale né tantomeno quella monetaria potevano risultare efficaci. La Banca d'Italia divenne così l'ultimo baluardo della società aperta contro i suoi nemici: la cecità ideologica, le pulsioni autoritarie, il caos economico alimentato dalla corruzione. Per dare una scossa al Paese, tuttavia, Baffi dovette sacrificare se stesso, dimettendosi per via delle accuse – profondamente ingiuste, come presto sarebbe emerso – formulategli nella vicenda Italcasse.

Carlo Azeglio Ciampi (1979-93) ebbe subito il compito di cancellare ogni ombra dall'operato di Palazzo Koch. La situazione richiedeva nuovamente un approccio disinflazionistico; eppure, anziché manovre emergenziali, il nuovo governatore promosse il «divorzio» della Banca dal Ministero del Tesoro, delle cui emissioni non avrebbe più sottoscritto la quota inoptata. Nell'84 il governo tagliò il meccanismo della c.d. «scala mobile», proseguendo nella medesima direzione: impedire che *deficit* e indebitamento esplodessero incontrollati. Una cesura netta col passato, dunque, nonché l'avvio di un rinnovato slancio verso la trasformazione del sistema economico. Nonostante le tentazioni svalutative diffuse in larghi strati della politica e dell'imprenditoria, via Nazionale difese strenuamente la lira; promosse riforme che sancirono una maggiore libertà operativa per gli intermediari finanziari, una maggiore concorrenza tra imprese, una minore presenza dello Stato nel capitale delle società (essendo venuta meno l'esigenza di interventi diretti per accompagnare lo sviluppo); e si adoperò per una più effettiva integrazione – non soltanto a livello europeo – fra gli ordinamenti e i mercati di Paesi diversi.

Antonio Fazio (1993-2005) poté condurre in porto tutti questi sforzi: con l'euro, in fondo, si celebrava l'apoteosi del nuovo paradigma. Tuttavia, per poter adottare la moneta unica fin dalla sua introduzione, negli anni Novanta – a più riprese – l'Italia dovette affrontare dei severi aggiustamenti di finanza pubblica. La *Great Moderation* globale era certamente d'aiuto: bassi saggi d'interesse, bassa inflazione, crescita moderata ma costante dell'*output*, forte capacità d'assorbimento delle crisi. Nel nostro Paese, comunque, l'«alchimia» finì già nel 2005: il processo di liberalizzazione del sistema bancario aveva portato a un brulicare di operazioni straordinarie che soggiacevano al giudizio preventivo della Banca d'Italia. Nel

districarsi fra di esse, il Governatore incappò in un'incresciosa vicenda e finì per esserne travolto. Stavolta la reazione della politica fu durissima: con la legge 262/2005 Palazzo Koch perdé la competenza *antitrust* nel settore bancario, trasferita all'Agcm; il Governatore cessò di essere una carica vitalizia; i poteri del vertice dell'istituto vennero compressi.

Era il preludio a quanto sarebbe accaduto negli ultimi anni (2006-presente), durante i mandati di Mario Draghi e Ignazio Visco. Il libro si sofferma in special modo su questo profondo cambiamento nell'identità di quello che un tempo era l'istituto d'emissione e addirittura, fino all'istituzione della Consob con legge 216/1974 (alla cui stesura Guido Carli contribuì notevolmente), deteneva ampi poteri di controllo – in condominio con via XX Settembre – sul complesso del settore finanziario. Oggi, infatti, molte competenze sono state trasferite a istituzioni italiane o europee: tra di esse la Bce, per la politica monetaria nonché la vigilanza diretta sui gruppi *significant*; e il Sevig, per la normazione secondaria. Eppure, in questo lungo periodo di stagnazione punteggiato da episodi di «risparmio tradito», il ruolo della vigilanza – esemplificato dai poteri d'intervento sulla *governance* degli enti in dissesto – non si è certo ristretto; anzi, tende ad ampliarsi sotto il profilo della responsabilità amministrativa e penale dei soggetti coinvolti. Gli attacchi all'operato della Banca sono dunque – forse paradossalmente – più frequenti che in passato. Allo stesso modo, si sono moltiplicate le richieste al legislatore affinché intervenisse con uno spirito quasi punitivo del sistema finanziario: alla fine, dopo anni di strepiti minacciosi, la montagna ha partorito un topolino (commissioni d'inchiesta) e zero novità di rilievo nell'ordinamento giuridico.

Oggi Palazzo Koch non ha un ruolo puramente ancillare nei confronti di Francoforte, né tantomeno si è ridotto a un mero centro studi (se anche fosse questo, sarebbe comunque tra i più autorevoli e fecondi). Continua a esercitare il suo ascendente nei confronti della politica, spesso dominata da personalità di scarsa competenza tecnica e anche, purtroppo, limitata conoscenza dei problemi che affliggono l'economia italiana. Continua a far leva sull'*expertise* di giovani preparati e strumenti di analisi all'avanguardia. E ha fornito delle straordinarie «riserve della Repubblica» nei periodi più difficili della storia nazionale: l'approdo di Draghi alla presidenza della Bce è stato la testimonianza concreta di come, nonostante la consistente ridefinizione del proprio ruolo, Palazzo Koch resti una *best practice* all'interno del Sebc e tale sia considerato anche al di fuori del Vecchio continente. Il complicato salvataggio dell'euro e l'avvio dell'unione bancaria lo hanno visto protagonista ai tavoli in cui si è discusso di questi temi. Rispetto al passato, peraltro, in gran parte dell'Europa la demarcazione dei ruoli fra tecnici e politici è oggi più netta: talvolta è addirittura scolpita nell'*hard law*, come per la determinazione del tasso ufficiale di sconto in Italia (dal '92 affidata anche formalmente a via Nazionale, che prima formulava una proposta al Tesoro). Il principio di indipendenza informa addirittura lo statuto del Sebc. Per una moderna banca centrale, dunque, avere storicamente difeso la propria autonomia dall'esecutivo costituisce un indubbio vantaggio reputazionale nel confronto coi propri omologhi.

Sta quindi a noi moderni trarre i giusti insegnamenti da questo settantennio di storia illustre, complessivamente di grande successo, dunque autentica *magistra*. In estrema sintesi, l'opera di Carli e Ciocca è un accorato invito a guardare con occhio

374 *Rassegne*

critico a ieri per comprendere i problemi di oggi, spesso considerati insormontabili ma non troppo diversi da quelli che il Paese è già riuscito a superare. Anche il ricettario dell'antico romano Apicio è stato modificato da interventi esterni (quelli dei copisti tardo-latini, che gli apposero il titolo *De re coquinaria*), ma non per questo sarebbe oggi meno adatto se l'obiettivo fosse quello di imbandire un opulento banchetto. L'idea di raffinatezza si è evoluta nel tempo; gli strumenti con cui prepareremmo le pietanze sono completamente diversi; ma la fame degli individui non è cambiata. Per l'approccio alla politica economica, in fondo, il ragionamento è analogo. Il contesto è mutevole, ma i problemi – purtroppo – sono gli stessi. Si sono avvicinati i cuochi, cioè i Governatori; ma le regole della cucina – cioè i criteri sottostanti all'azione della Banca d'Italia – fortunatamente sono rimaste: le *Considerazioni finali* rappresentano, pertanto, un "ricettario" eccezionale. Come nel 2008 disse Ciampi, di cui proprio nei giorni in cui scriviamo ricorre il centenario della nascita: «L'importante è che, nell'andare avanti, si vada avanti con l'orgoglio del passato».

Luca Bellardini
(Associazione Guido Carli)