

Luigi Spaventa: occasioni di discussione e confronto

IGNAZIO VISCO*

Sul rapporto dialettico di Luigi Spaventa con la Banca d'Italia, durato 55 anni, dal 1956 quando vinse la borsa Stringher fino alla sua scomparsa nel gennaio dello scorso anno, ho già avuto occasione di soffermarmi con un certo dettaglio in uno scritto di qualche mese fa (Visco, 2013). Una delle caratteristiche più interessanti di Luigi è stata la capacità di dialogare e confrontarsi senza timori o inutili riguardi, né per la posizione ricoperta né per la competenza specifica, tanto con i governatori che in Banca d'Italia si sono succeduti in questi anni quanto con i più giovani ricercatori.

Di parecchie di queste discussioni ho un vivo ricordo personale. Le “poche e sparse notazioni” del mio scritto (e se questa è una citazione dall'articolo “Note su rendite e profitti” pubblicato da Luigi su *Moneta e Credito* nel 1973,¹ nel suo caso, a differenza del mio, è un chiaro *understatement*) si sono naturalmente concentrate soprattutto sul tema dell'inflazione. Ne richiamerò ancor più brevemente alcune, con un rinvio al mio contributo per alcuni intensi scambi epistolari con Guido Carli e soprattutto con Paolo Baffi, al quale egli fu particolarmente legato. Chiuderò con una rapida carrellata su altri temi di confronto e dibattito.

In estrema sintesi, le discussioni e le riflessioni spesso concordanti, anche se non sempre o almeno non puntualmente, sull'inflazione hanno riguardato il ruolo della domanda aggregata, quello di fattori istituzionali e di offerta (dalla scala mobile alla bassa produttività dei servizi e in generale la ‘protezione’ pubblica di un terziario sostanzialmente inefficiente), l'interazione, complessa, con il debito pubblico, il regime di cambio.

* Testo dell'intervento tenuto all'Università di Roma “La Sapienza” il 16 gennaio 2014 in occasione della presentazione del numero 263 di *Moneta e Credito* dedicato a “Luigi Spaventa: Maestro e Cittadino”.

¹ Spaventa (1973).

Entrato al Servizio Studi della Banca d'Italia nel 1974, dopo i miei studi di Ph.D. alla University of Pennsylvania, mi trovai in un contesto assai diverso da quello degli anni di università. Anche se erano stati gli anni delle agitazioni nelle fabbriche e nelle università, gli anni dell'autunno caldo, gli schemi di analisi macroeconomica prevalenti ancora vedevano negli "eccessi di domanda" l'origine delle spinte inflattive, con il rischio ovviamente non ignorato di possibili spirali tra costi e prezzi.

Ricordo che l'ultimo libro che lessi per l'ultimo esame (di Politica Economica 2) con Federico Caffè fu, nella primavera del 1971, quello che sarebbe diventato un testo classico sulla connessione tra politiche di controllo della domanda e politiche di più lungo periodo (politiche di "programmazione economica"), il testo pubblicato pochi mesi prima da Luigi Spaventa con Lucio Izzo, Antonio Pedone e Franco Volpi (Izzo *et al.*, 1970). E nell'archivio della Banca d'Italia ho ritrovato traccia di un intenso scambio, nel 1973, tra Guido Carli, Giorgio Ruffolo e Spaventa (che con Ruffolo collaborava nell'ambito della Segreteria della programmazione economica) e Ugo La Malfa, a proposito di un documento di analisi della situazione economica e di proposte di politica economica dopo l'esplosione della crisi energetica, che la Segreteria avrebbe dovuto produrre. Carli si pronunciava per una politica monetaria prudente e "senza fantasia" a seguito dello shock petrolifero. Ruffolo e Spaventa, proponendo un "nuovo modello di sviluppo", indicavano però "necessario" procedere a "una regolazione dell'entità e degli impieghi del reddito monetario, onde impedire [...] eccessi di domanda a livello globale e settoriale" (ASBI, 1973).

Quegli eccessi di domanda in effetti si manifestarono, in particolare nello scorcio del 1975, e favorirono, con il contributo degli accordi sulla scala mobile, il riaccendersi dell'inflazione, che si riportò oltre il 20% dopo il breve rientro successivo all'impennata conseguente alla crisi petrolifera del 1973-1974. Nella ricostruzione di Spaventa con Francesco Giavazzi (Giavazzi e Spaventa, 1989), che pure Baffi considerava "la più bella analisi dell'ultimo quindicennio di storia monetaria", si sollevarono critiche alla politica monetaria troppo espansiva della seconda parte del 1975, alla quale gli autori attribuivano la crisi della lira del gennaio 1976.

Baffi ricordava al riguardo che quella politica era stata iniziata prima della sua nomina a governatore, ma riconosceva di avere nel seguito dell'anno forse "difettato di chiarezza di visione e fermezza" e soprattutto di essergli mancata "la forza politica" (ASBI, 1979).

Dopo il primo shock petrolifero del 1973 e fino a metà degli anni ottanta, fummo in molti a ritenere che, in un contesto di cambi flessibili, la spirale prezzi-salari potesse far deragliare l'economia italiana. Le questioni più dibattute furono l'inflazione importata, i meccanismi della sua propagazione, le aspettative.

Con l'accordo sul punto unico di contingenza del gennaio-febbraio 1975 aumentò grandemente l'adeguamento automatico dei salari all'incremento dei prezzi. Spaventa riconobbe che con il nuovo accordo si finiva per affidare alla scala mobile oltre all'obiettivo tradizionale di difendere il livello reale delle retribuzioni, quello di ridurre i divari salariali, e fu il primo a dare (Spaventa, 1976) una formulazione rigorosa al problema posto dal fatto che l'indicizzazione dei salari ai prezzi non era costante, ma dipendeva dall'accelerazione o dalla decelerazione dell'inflazione stessa. Inoltre, sottolineò l'importanza di un fenomeno del quale sarebbe tornato più volte a discutere in seguito, il *fiscal drag*, osservando che "quote crescenti degli aumenti derivanti da scala mobile sono appropriate dal fisco e il grado di protezione si riduce" (ivi, p. 396).

In Banca d'Italia il tema era ovviamente seguito con molta attenzione. Ci fu quindi un acceso scambio con Luigi, in particolare sulle pagine di *Moneta e Credito* grazie anche allo stimolo del direttore Luigi Ceriani, che portò a definire con precisione le modalità di funzionamento del sistema della scala mobile e la stima dei livelli effettivi di indicizzazione. Si mostrò che il sistema incorporava un meccanismo di stabilizzazione dei salari reali tale da farli tendere a convergere nel lungo periodo, *ceteris paribus*, a uno stesso livello, determinando altresì un'elasticità unitaria dei salari ai prezzi (Filosa e Visco, 1977). Spaventa contestò l'idea che ci si stesse avvicinando a una copertura generalizzata, completa (del 100%) e permanente, osservando che

"quando vi è un aumento dei salari monetari non indotto dalla scala mobile il grado di copertura si riduce ulteriormente [...]. Non sarebbe affatto sorprendente se il grado di indicizzazione dopo aver toccato il suo massimo

nel 1977 in connessione dell'unificazione del punto, decrescesse negli anni successivi" (Spaventa, 1977).

Ricordo l'impegno di Spaventa e il tempo che passò a scambiare con noi pagine di sviluppi matematici sull'evoluzione dei salari reali e del grado di copertura, in particolare durante il processo di accelerazione e decelerazione dei prezzi. Sulla riduzione del grado di indicizzazione in occasione di aumenti autonomi dei salari contrattuali aveva ovviamente ragione, ma come osservò Paolo Baffi nelle "Considerazioni finali" del 1978:

"Quando l'adeguamento delle retribuzioni al costo della vita è impostato sull'assegnazione di un valore unico per tutti al punto di contingenza, una componente importante del processo di livellamento dei redditi resta affidata non a valutazioni ragionate svolte nelle sedi di formazione della volontà collettiva, bensì alla velocità del moto inflazionistico, che quei meccanismi di per sé intrattengono [...]" (Baffi, 1979).

Il vivace dibattito di *policy* che si accese poi, anche a seguito della pubblicazione, sempre su *Moneta e Credito*, di un articolo di Franco Modigliani e Tommaso Padoa-Schioppa (Modigliani e Padoa-Schioppa, 1977) sui problemi per "la politica economica in un'economia indicizzata al 100 per cento o più", riprese forza all'inizio degli anni ottanta con il secondo shock petrolifero. Prima vi era stato, nel luglio 1979, un altro scambio tra Baffi e Spaventa, che invitava il governatore a restare al suo posto nonostante la pretestuosa vicenda giudiziaria che lo aveva coinvolto insieme con Mario Sarcinelli. Nella risposta Baffi confermava la sua decisione di lasciare e constatava tra l'altro amaramente la propria incapacità di incidere sui comportamenti delle parti sociali: "Le mie analisi della scala mobile, gli ammonimenti che ne ho tratto, e che in tutta onestà intellettuale ritengo conformi agli interessi di medio periodo della classe operaia, non hanno sortito effetto alcuno [...]" (ASBI, 1979).

Quanto all'inflazione, nella seconda metà degli anni settanta le misure furono volte soprattutto a contenere la domanda aggregata, mantenendo sostanzialmente inalterato il meccanismo di indicizzazione delle retribuzioni, contro il pensiero di Baffi che pensava più opportuno intervenire per raffreddare l'operare della scala mobile agendo sulla frequenza degli adeguamenti automatici. A questo riguardo continuarono

a essere avanzate proposte: da Sylos Labini, che invocava interventi diretti sulle tariffe, a Monti, che riteneva che si dovesse sterilizzare la scala mobile rispetto all'inflazione importata (tesi condivisa in Banca d'Italia), a Ezio Tarantelli, che proponeva di indicizzare i salari a un tasso d'inflazione futuro programmato anziché all'inflazione effettiva appena registrata. Pur attento al tema dell'inflazione importata, Spaventa sostenne pienamente la proposta di Tarantelli, continuando a suggerire di intervenire sul *fiscal drag*.

Vi furono poi il referendum sulla scala mobile che limitò i punti di contingenza e il tragico attentato che costò ad Ezio la vita. Alla fine, le analisi degli economisti finirono per generare un frutto indiretto e tardivo, quello di far capire che i richiami al cambiamento della scala mobile non erano una macchinazione del capitale contro i lavoratori. Così fu aperta la strada alla concertazione che prese piede con il governo Amato, nel luglio 1992, e continuò poi con il governo Ciampi.

Facendo un passo indietro di qualche anno, è nota la posizione di Paolo Baffi riguardo all'adesione dell'Italia al Sistema Monetario Europeo. Pure convinto dei benefici di lungo termine di un sistema di cambi fissi, o quasi fissi, Baffi riteneva che quell'obiettivo potesse essere raggiunto durevolmente solo dopo aver riformato l'economia nei suoi caratteri strutturali, con un onere dell'aggiustamento all'interno del sistema europeo equamente ripartito fra paesi in surplus e paesi in deficit. Coerentemente si batté, in sede di negoziato, per ottenere una banda di oscillazione più ampia per la lira (in modo da affrontare i necessari riallineamenti con adeguata preparazione) e misure di accompagnamento sul piano dell'economia reale. Come gli storici hanno ormai messo in chiaro, tutti i banchieri centrali europei furono riluttanti a mettere in moto un meccanismo monetario di convergenza fra paesi prima che si fossero ottenuti progressi significativi sul piano dell'economia reale. L'impulso determinante venne dai leader politici.

Spaventa, che sedeva alla Camera dei deputati da indipendente eletto nelle liste del Partito comunista, ritenne insufficienti i risultati del negoziato ed espresse, in un discorso tenuto il 12 dicembre 1978, richiamando anche gli argomenti di Baffi, i motivi del voto contrario. Pochi giorni prima, in Senato, Andreatta aveva difeso le ragioni del sì.

Spaventa deprecò il fatto che non fosse stata fissata una procedura (“una sanzione”) per obbligare i paesi che accumulavano riserve ad adottare politiche interne più espansive. Esprimeva in particolare sfiducia nella forza disciplinatrice del cambio sulle variabili reali.

Dopo la modifica della scala mobile del 1984, suggellata dal fallimento del referendum abrogativo di tale modifica, e poco prima della sua definitiva abolizione nel 1992, il dibattito sull’inflazione italiana riprese vigore quando ci si rese conto che il contro-shock petrolifero del 1986 aveva dato risultati deludenti, nonostante l’intonazione ancora restrittiva della politica monetaria e del cambio della lira nello SME. In Banca d’Italia eravamo arrivati alla conclusione che si era in presenza di “una ripresa della componente endogena dell’inflazione” in particolare per una crescita del *mark-up* delle imprese, che aveva origine nel settore dei servizi privati. Osservavamo anche che

“la politica di predeterminazione e più in generale di annuncio di tassi programmati d’inflazione [...] sembra aver avuto effetti limitati ai fini della disinflazione. È tuttavia probabile che essa abbia contribuito a prevenire l’insorgere di impulsi autonomi che avrebbero potuto ostacolare il processo di rientro [...]” (Gressani *et al.*, 1987).

Nel 1989, Spaventa mostrava con Giavazzi che l’inflazione della seconda parte degli anni settanta – nonostante i salari fossero indicizzati “al 100 e più” – aveva avuto effetti reali molto concreti. Con il *fiscal drag* si era tolto potere d’acquisto ai salari e lo si era consegnato allo Stato, il quale aveva utilizzato le risorse così ottenute per fiscalizzare gli oneri sociali, creando in tal modo nuovo spazio per i profitti (i quali si avvantaggiarono anche dell’effetto dell’inflazione sugli oneri per interessi) e permettendo un rilancio degli investimenti. In un contesto di salari reali rigidi verso il basso, ciò consentì di “tirar fuori l’economia italiana dalla trappola di bassa crescita e di costi crescenti in cui era caduta con lo shock petrolifero” (Giavazzi e Spaventa, 1989), un’interpretazione coerente con le analisi fornite dai governatori Baffi e Ciampi nelle “Considerazioni finali” del 1979 e del 1981.

Peraltro, la disinflazione che fece seguito al divorzio tra Tesoro e Banca d’Italia voluto da Andreatta e Ciampi e alla politica monetaria non accomodante della Banca d’Italia nello SME determinò un ritorno dai

tassi reali d'interesse negativi della seconda metà degli anni settanta a tassi nuovamente positivi. Venne così meno l'effetto di contenimento dell'aumento del rapporto tra debito pubblico e PIL dovuto all'operare del *fiscal drag* e all'effetto dell'inflazione sull'onere reale del debito. Non essendo questa riduzione di "entrate" compensata da tagli di spesa o maggiori imposte, alla domanda che fa da titolo al quarto paragrafo del saggio di Giavazzi e Spaventa del 1989, "È il debito il prezzo della disinflazione?", va quindi data una risposta positiva. Questo non vuol dire, ovviamente, che ne furono responsabili il divorzio tra Tesoro e Banca d'Italia o la politica di rientro dall'inflazione.

La crescita del debito pubblico fu il risultato dell'incapacità di rimuovere i gravi e crescenti squilibri fiscali determinatisi negli anni settanta e ottanta. Dopo essere sceso al di sotto del 5% nel 1986, il tasso di crescita dei prezzi al consumo risalì di circa due punti, fino al 6,5% del 1990, mentre il differenziale rispetto all'incremento dei prezzi dei paesi CEE cessò di restringersi. Si cominciò allora a discutere con rinnovata energia dei caratteri strutturali dell'inflazione italiana. L'attenzione si concentrò sulla formazione dei prezzi nel settore dei servizi e sui meccanismi, concernenti il sistema delle relazioni industriali, che portavano alla diffusione in tutta l'economia di incrementi salariali verificatisi in settori con produttività elevata. In questa fase della vicenda economica italiana, le nostre analisi e quelle di Spaventa, anche come animatore del CER (Centro Europa Ricerche), si collocarono sulla stessa linea, identificando nel forte deficit di concorrenza e nella bassa dinamica della produttività nei servizi rispetto all'industria l'anomalia italiana nei confronti dei nostri partner, un'anomalia resa ancora più forte dalla maggiore evasione fiscale, che contribuiva a far sopravvivere imprese marginali inefficienti.

Se quell'anomalia contribuiva allora a ritardare il rientro dell'inflazione, essa ancora oggi continua e contribuisce a spiegare – con i ritardi nell'aggiustamento dell'industria ai grandi cambiamenti globali, politici e tecnologici, degli ultimi decenni e quelli nell'efficienza dei servizi pubblici e privati – le gravi difficoltà di crescita nelle quali oggi versa la nostra economia. E comunque, guardando all'oggi in un contesto di capitali mobili e di piena apertura dei mercati, se occorre guardarsi da

rischi deflattivi non è certo con un ritorno all'inflazione che si può rendere sostenibile l'elevato livello del debito pubblico. La sfida da affrontare e da vincere non può che consistere nel rendere possibile, liberando l'economia dai molti vincoli e non contrastando l'innovazione e il cambiamento, il ritorno a una crescita equilibrata, in un contesto di gestione dei conti pubblici attenta e prudente.

Le analisi di Luigi Spaventa erano lucide e acute, le sue critiche erano affilate; esse ci hanno molto aiutato per migliorare le nostre indagini, per andare alla radice dei problemi. Ricordo, altresì, la sua generosità nel partecipare ai nostri seminari, nell'accettare di discutere i nostri lavori in convegni e incontri di studio organizzati dalla Banca. Tra questi, il seminario nel quale furono da noi presentati i primi lavori condotti con il Modello trimestrale dell'economia italiana nell'estate 1987, il saggio di Barca e mio sul terziario protetto e i redditi nominali nel convegno del dicembre 1991 in memoria di Stefano Vona su "La posizione esterna dell'Italia" (Barca e Visco, 1993), il convegno su risparmio e ricchezza delle famiglie del gennaio 1992,² fino a quello dedicato a Nino Andreatta nel febbraio 2008.³ Ricordo anche la sua immediata disponibilità a intervenire alla conferenza su "Italy and the World Economy, 1861-2011" dell'ottobre 2011,⁴ alla quale purtroppo gli fu impossibile partecipare.

E poi ricordo tante altre occasioni di interlocuzione e confronto, quali l'incontro in formato ristretto con alcuni dei principali economisti italiani, nel quale furono discusse, nel giugno 1992; le simulazioni alla base dei suggerimenti di interventi sul bilancio pubblico discussi nella *Relazione* della Banca; le discussioni sulle condizioni formali di sostenibilità del debito pubblico; quelle sul ruolo del Fondo Monetario Internazionale nei diversi momenti di crisi del nostro sistema economico e finanziario; le osservazioni, critiche e polemiche, sulla riforma della Banca d'Italia del 2005 (Spaventa, 2005); quelle sulla crisi finanziaria del 2007-2008, con le sue intuizioni sul *deleveraging*; e lo scambio di

² Da questo convegno ebbe origine il volume di Ando *et al.* (1994).

³ Da cui Gigliobianco e Rossi (2009).

⁴ I lavori presentati in questa conferenza sono stati poi pubblicati in Toniolo (2013).

opinioni sulla “professione degli economisti”, l’attività di “previsione” in economia, il ruolo dei modelli, ecc.

Come pochi Luigi ricercava la coerenza del ragionamento e il riscontro empirico a suggello della coerenza del ragionamento. E se non aveva avuto timore di passare da Sraffa a Keynes via Hicks, e perché no a Lucas e poi ancora a Keynes, non poteva fare a meno di ricercare un fondamento teorico, “un modello” quale quello, ad esempio, che “almeno implicitamente” rappresenti “le relazioni che legano strumenti, variabili, obiettivi”, “nel controllo della moneta e della liquidità”, per la cui assenza non mancò, da storico, in un volume curato con Franco Cotula per la collana storica della Banca d’Italia, di criticare Bonaldo Stringher “per aver consentito o favorito [negli anni Venti] condizioni di liquidità e di credito palesemente incompatibili con un obiettivo di stabilizzazione del cambio” (Cotula e Spaventa, 1993, p. 116). Un modello, quindi, con il quale ragionare, e non necessariamente la ricerca di un unico modello, teorico o econometrico che fosse, consapevole forse più di altri dei nostri limiti di comprensione dell’economia, più che seguace delle tesi di Lakatos sui tentativi di armonizzare programmi di ricerca anche tra loro contraddittori.

Per finire, due aspetti fondamentali della personalità di Luigi ne hanno disegnato tanto il profilo professionale quanto quello civile: l’onestà intellettuale, che rendeva il ragionare con lui specialmente proficuo, e l’amor di patria, che lo ha spinto a intervenire, con generosità e con passione, su tutti i temi centrali per il destino del nostro paese.

Mi piace, al riguardo, ricordare Luigi Spaventa con le stesse parole da lui usate nel 2008 nel ricordo di Nino Andreatta, di una personalità, cioè, che

“obbligava l’interlocutore a mettere in discussione le proprie idee, così come egli metteva in discussione le sue. Se ne usciva con una sola, granitica certezza: di avere incontrato una persona di straordinaria e stimolante intelligenza: soprattutto di assoluta onestà, personale, intellettuale e politica” (in Gigliobianco e Rossi, 2009, p. 134).

E mi pare giusto concludere con le parole con cui cortesemente Paolo Baffi lo ringraziava in una lunga lettera del 30 luglio 1979, nella

quale, non raccogliendo il suo invito accorato a “riconsiderare la Sua decisione di lasciare la guida della Banca d’Italia”, chiudeva:

“La simpatia che Ella mi ha e ci ha costantemente dimostrato in questi quattro anni non può non trovare radice nella Sua intelligenza e appassionata difesa di alcuni fondamentali esigenze e valori del vivere civile. Questo innalza ai miei occhi la sua figura di studioso e cittadino: non diminuisce la mia gratitudine sul piano personale” (ASBI, 1979).

BIBLIOGRAFIA

- ANDO A., GUIO L. e VISCO I. (a cura di) (1994), *Saving and the Accumulation of Wealth. Essays on Italian Household and Government Saving Behavior*, Cambridge University Press, Cambridge.
- ARCHIVIO STORICO BANCA D’ITALIA (ASBI) (1973), *Direttorio Carli*, cart. 74, fasc. 13, Roma.
- (1979), *Carte Baffi, Governatore Onorario*, cart. 41, Roma.
- BAFFI P. (1979), “Considerazioni Finali”, *Relazione annuale della Banca d’Italia per l’anno 1978*, Banca d’Italia, Roma.
- BARCA F. e VISCO I. (1993), “L’economia italiana nella prospettiva europea: terziario protetto e dinamica dei redditi nominali”, in Visco I. e Micossi S. (a cura di), *Inflazione, concorrenza e sviluppo*, il Mulino, Bologna, pp. 21-91.
- COTULA F. e SPAVENTA L. (a cura di) (1993), *La politica monetaria tra le due guerre, 1919-1935*, Laterza, Roma-Bari.
- FILOSA R. e VISCO I. (1977), “L’unificazione del valore del punto di contingenza e il grado di indicizzazione delle retribuzioni”, *Moneta e Credito*, vol. 30 n. 117, pp. 55-83.
- GIAVAZZI F. e SPAVENTA L. (1989), “Italy: The Real Effects of Inflation and Disinflation”, *Economic Policy*, vol. 4 n. 8, pp. 133-171. Trad. it. (1989), “Italia: gli effetti reali dell’inflazione e della disinflazione”, *Rivista di Politica Economica*, n. 7-8, pp. 5-49.
- GIGLIOBIANCO A. e ROSSI S. (a cura di) (2009), *Andreatta economista*, il Mulino, Bologna.
- GRESSANI D., GUIO L. e VISCO I. (1987), “Il rientro dell’inflazione: un’analisi con il modello econometrico della Banca d’Italia”, *Contributi all’analisi economica del Servizio Studi*, n. 3, Banca d’Italia, Roma, pp. 125-203. Traduzione inglese (1988), “Disinflation in Italy: An Analysis With the Econometric Model of the Bank of Italy”, *Journal of Policy Modeling*, vol. 10 n. 2, pp. 163-203.
- IZZO L., PEDONE A., SPAVENTA L. e VOLPI F. (1970), *Il controllo dell’economia nel breve periodo*, Franco Angeli, Milano.
- MODIGLIANI F. e PADOA-SCHIOPPA T. (1977), “La politica economica in un’economia con salari indicizzati al 100 o più”, *Moneta e Credito*, vol. 30 n. 117, pp. 3-53.

- SPAVENTA L. (1973), “Note su rendite e profitti: l’esperienza italiana”, *Moneta e Credito*, vol. 26 n. 104, pp. 308-335. Ripubblicato in (2013), *Moneta e Credito*, vol. 66 n. 263, pp. 345-374.
- (1976), “Salario protetto dal meccanismo di scala mobile a ‘punto pieno’”, *Moneta e Credito*, vol. 29 n. 116, pp. 387-402.
- (1977), “Ancora sul grado di copertura del salario”, *Moneta e Credito*, vol. 30 n. 118, pp. 217-227.
- (2005), “La riforma della Banca d’Italia”, bozza introduttiva per il Gruppo di lavoro sulla “Regolazione dei mercati finanziari e disciplina del credito”, *Astrid*, Roma.
- TONIOLO G. (a cura di) (2013), *The Oxford Handbook of the Italian Economy since Unification*, Oxford University Press, Oxford.
- VISCO I. (2013), “La Banca d’Italia”, in AA.VV., *Luigi Spaventa economista civile*, Nino Aragno Editore, Torino, pp. 19-37.