

Luigi Spaventa e la Banca d'Italia¹

Ignazio Visco

(in AA.VV., *Luigi Spaventa economista civile*, Nino Aragno Editore, Torino, 2013)

Il rapporto dialettico di Luigi Spaventa con la Banca d'Italia è durato 55 anni. Iniziato nel 1956, quando Spaventa vinse la borsa Stringher che gli permise di perfezionare gli studi a Cambridge, è terminato con la sua scomparsa nel gennaio del 2013. È stato un rapporto sostanzialmente continuo, con momenti intensi, fino agli ultimi giorni. Esso è consistito, soprattutto, in una successione di confronti analitici e critici di idee e valutazioni, più che, come pure accaduto per altri eminenti studiosi, in momenti di collaborazione professionale o di consulenza scientifica. L'unica occasione di questo tipo è stata la cura, con Franco Cotula, del volume *La politica monetaria tra le due guerre, 1919-1935*², nella «Collana Storica della Banca d'Italia» avviata in connessione con la ricorrenza del primo centenario della nostra banca centrale. Per un paio d'anni – dall'ottobre 1996, quando la carica fu lasciata da Carlo Azeglio Ciampi, all'ottobre 1998, quando divenne presidente della Consob – Spaventa fu presidente dell'Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari “Luigi Einaudi”, istituito nel 1965 dalla Banca d'Italia e dall'Associazione bancaria italiana.

In questi 55 anni moltissimi sono stati gli argomenti occasione di confronto tra Luigi Spaventa e i governatori, i dirigenti, gli economisti della Banca d'Italia. Io stesso conservo il ricordo personale di parecchie di queste discussioni, anche se in questo intervento non potrò che limitarmi a «poche e sparse notazioni» (prendendo in prestito, ma adoperandolo al suo valore facciale, un modo di dire di Spaventa che mi piaceva per l'*understatement* che lo caratterizza)³.

Importanti sono indubbiamente stati i rapporti con i governatori della Banca d'Italia. La consuetudine di scambi con Mario Draghi su temi quali il debito pubblico, il sistema dei cambi, la politica monetaria già preesisteva alla nomina di Draghi a governatore nel dicembre 2005, essendosi consolidata nei primi anni '90, quando

¹ Questo testo è decisamente “soggettivo” e può solo riflettere alcune delle numerose interazioni tra Luigi Spaventa e la Banca d'Italia, i suoi governatori, dirigenti, economisti. Nel predisporlo l'autore ha beneficiato di discussioni con Alfredo Gliobianco, Marco Magnani e Valeria Sannucci e di alcune ricerche d'archivio, in particolare di Federico Barbiellini Amidei.

² F. COTULA e L. SPAVENTA (a cura di), *La politica monetaria tra le due guerre, 1919-1935*, Laterza, Bari, 1993.

³ L. SPAVENTA, *Note su rendite e profitti*, «Moneta e Credito», 26 (104), 1973.

Spaventa coordinò il Consiglio degli esperti presso la Direzione generale del Tesoro. Con Antonio Fazio interagì come presidente della Consob dal 1998 al 2003, in una difficile stagione culminata in gravi dissesti finanziari. Da Carlo Ciampi fu certamente molto letto e ascoltato, come insigne e incisivo commentatore economico, e del suo governo fu ministro del Bilancio e della Programmazione economica. Nella corrispondenza con Paolo Baffi sono evidenti i segni di un comune sentire e importanti gli scambi su temi cruciali quali scala mobile, inflazione, sistema monetario europeo. Con Guido Carli si confrontò contribuendo fino ai primi anni '70 (con, tra gli altri, Siro Lombardini e Paolo Sylos Labini, Augusto Graziani, Lucio Izzo e Antonio Pedone) alle analisi sullo sviluppo dell'economia italiana condotte nell'ambito della Segreteria della programmazione economica diretta da Giorgio Ruffolo.

In una lettera inviata al ministro del Tesoro Ugo La Malfa l'8 dicembre 1973, Guido Carli riferisce sinteticamente di un incontro avuto con Giorgio Ruffolo e Luigi Spaventa, incaricati di redigere un documento «richiesto dai ministri finanziari» di analisi della situazione economica italiana dopo l'esplosione della crisi energetica e di proposta di politica economica del governo Rumor. Carli racconta che insieme hanno «cercato di individuare i problemi sui quali il documento dovrebbe insistere» e sottolinea come «la politica di regolazione della domanda globale» dovrà tenere conto: della «menomazione» della capacità produttiva operata dalla crisi energetica; dei rischi di «inflazione aggiuntiva», derivanti dalle strozzature dell'offerta reale; della necessità di «liberare una maggiore quantità di risorse per l'esportazione» per raggiungere un nuovo equilibrio della bilancia dei pagamenti, imposto dalle mutate ragioni di scambio. Richiama quindi l'esperienza disastrosa della Germania del 1923 quando, negando i pericoli di inflazione, a fronte di squilibri gravi della bilancia dei pagamenti si scelse di non porre limiti all'espansione monetaria e si prepararono così le basi per l'esplosione inflazionistica, invece di perseguire una politica prudente «senza fantasia», quale quella cui va la preferenza della Banca d'Italia a seguito dello shock petrolifero (ed è interessante notare che alla sua lettera a La Malfa Carli allega copia di una banconota da 200 milioni di Reichsmark...)⁴. Nel documento poi redatto da Ruffolo e Spaventa, trasmesso a Carli il 10 dicembre 1973, si propone un «nuovo modello di sviluppo» con «l'accrescimento della quota di domanda da attribuire a impieghi sociali rispetto a quella destinata ai consumi privati» e si indica altresì come «necessario» procedere a «una regolazione dell'entità e degli impieghi del reddito monetario, onde impedire [...] eccessi di domanda al livello globale e settoriale»⁵.

In effetti, uno dei temi centrali sui quali noi della Banca e Spaventa ci trovammo a ragionare insieme fu naturalmente quello dell'inflazione. Dopo il primo shock petrolifero del 1973 e poi nella prima metà degli anni '80, 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. L'analisi degli effetti dell'indicizzazione e della perequazione dei salari, la scala mobile e i possibili modi di riformarla tennero un posto centrale nelle polemiche di quegli anni. Alla fine degli anni '80 e nei primi anni '90, quando si constatò che i prezzi non deceleravano con il ritmo che ci saremmo aspettati, nonostante il contro-shock petrolifero, si accentuò l'attenzione sui caratteri strutturali dell'inflazione italiana.

Il dibattito sulla scala mobile si accese dopo la sigla dell'accordo sul punto unico

⁴ Archivio storico della Banca d'Italia, Direttorio Carli, cart. 67, fasc. 3.

⁵ *Ibid.*, cart. 74, fasc. 13.

di contingenza del gennaio-febbraio 1975 (25 gennaio Confindustria, 4 febbraio Intersind e Asap), che accrebbe grandemente l'adeguamento dei salari all'incremento dei prezzi. La parte più tecnica della discussione consisteva nel determinare precisamente il grado di copertura per effetto della scala mobile, in media e per i vari livelli di salario. Sul piano tecnico un intenso scambio si sviluppò tra il 1976 e il 1977, in particolare sulla rivista "Moneta e credito", grazie anche allo stimolo del suo direttore, Luigi Ceriani. Vi parteciparono, con articoli, commenti e risposte, Gino Faustini, Luigi Spaventa e, con chi scrive, Renato Filosa⁶.

Lo scambio tra Faustini e Spaventa fu particolarmente interessante. Esso mise in luce, da un lato, che con il nuovo accordo si affidava alla scala mobile l'obiettivo di ridurre i divari salariali, oltre a quello tradizionale di difendere il livello reale delle retribuzioni, dall'altro che il grado di copertura dei salari (e la loro indicizzazione ai prezzi) non era costante, ma dipendeva dall'accelerazione o dalla decelerazione dell'inflazione stessa⁷. Spaventa fu il primo a dare una formulazione rigorosa al problema, non banale per l'esistenza di un ritardo (costante) fra la variazione dei prezzi, calcolata su medie trimestrali dell'indice, e il pagamento dell'indennità di contingenza. Espresse dubbi sulla possibilità del sistema di assicurare una «copertura continua o ricorrente» dei salari rispetto ai prezzi e sottolineò, tra l'altro, l'importanza di un fenomeno del quale sarebbe tornato più volte a discutere in futuro, il *fiscal drag*, osservando che «quote crescenti degli aumenti derivanti da scala mobile sono appropriate dal fisco e il grado di protezione si riduce».

In Banca d'Italia il tema era ovviamente seguito con molta attenzione, per quanto riguarda sia la stima dei livelli effettivi di indicizzazione, sia le modalità di funzionamento del meccanismo di scala mobile⁸. Utilizzando la stessa notazione di Spaventa, riuscimmo a dimostrare la possibilità di determinare con precisione il livello di un salario pienamente coperto nel caso di un'inflazione a tasso costante e, cosa forse più interessante, che il sistema di scala mobile 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 lordi monetari rispetto ai prezzi⁹. In un secondo articolo¹⁰, Spaventa riconobbe la validità delle «proprietà asintotiche rinvenute da Filosa e Visco», ma respinse, soprattutto facendo riferimento al probabile esito di futuri rinnovi contrattuali, l'idea che ci si stesse avvicinando a una copertura generalizzata del 100 per cento:

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.

⁶ Per una sintesi dei principali risultati, cfr. R. FILOSA e I. VISCO, *Costo del lavoro, indicizzazione e perequazione delle retribuzioni negli anni '70*, in *I difficili anni '70. I problemi della politica economica italiana 1973/1979*, a cura di G. Nardozi, Etas Libri, Milano 1980.

⁷ G. FAUSTINI, *Indicizzazione dei salari e inflazione in Italia*, «Moneta e Credito», 29 (115), 1976; L. SPAVENTA, *Salario protetto dal meccanismo di scala mobile a 'punto pieno'*, «Moneta e Credito», 29 (116), 1976.

⁸ Cfr., in particolare, i paragrafi su retribuzioni e costo del lavoro nelle Relazioni annuali della Banca d'Italia relative agli anni 1974-1978.

⁹ R. FILOSA e I. VISCO, *L'unificazione del valore del punto di contingenza e il grado di indicizzazione delle retribuzioni*, «Moneta e Credito», 30 (117), 1977.

¹⁰ L. SPAVENTA, *Ancora sul grado di copertura del salario*, «Moneta e Credito», 30 (118), 1977.

Spaventa aveva ovviamente ragione¹¹, anche se in media l'indicizzazione già era allora vicina al 100 per cento e, data la progressiva riduzione del ventaglio salariale dovuta all'operare del punto unico di contingenza, la scala mobile non solo tendeva a rallentare la riduzione dell'inflazione in conseguenza di shock esterni sui prezzi, ma poneva essa stessa le condizioni per generarne di nuovi (attraverso spirali tra prezzi e tasso di cambio e gli stessi aumenti salariali volti a riaprire il ventaglio). Al riguardo, vale la pena citare le parole di Paolo Baffi nelle Considerazioni finali tenute il 31 maggio 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.

Contemporaneamente si era acceso il dibattito di *policy*. Franco Modigliani e Tommaso Padoa-Schioppa avevano pubblicato all'inizio del 1977, sempre su "Moneta e credito", un articolo nel quale – dopo un breve riassunto del dibattito fattuale e nell'ipotesi di convergenza verso un unico salario pienamente coperto – argomentavano che si sarebbe giunti a una situazione di stagflazione, per la difficoltà di rallentare il processo inflazionistico (autoalimentato) e per l'impossibilità di ridurre i salari reali, che avrebbe impedito l'aumento dell'occupazione¹². L'articolo fu oggetto di intense polemiche e numerosi interventi, con ulteriori elaborazioni e valutazioni critiche del modello e delle conclusioni di *policy*. Ma il dibattito sul tema della scala mobile riprese forza soprattutto all'inizio degli anni '80.

Il secondo shock petrolifero del 1979-80 aveva infatti dato nuovo alimento alla spirale inflazionistica. In una lettera del 7 luglio 1979 a Paolo Baffi¹³, Spaventa osservava:

La situazione economica si incupisce ancora una volta. I ripari sono oggi più solidi rispetto a qualche anno fa; ma pur sempre fragili rispetto ai rischi che si manifestano. [...] Siamo in crisi politica; non più crisi di governo, ma crisi politica, quale mai forse si era verificata in questo dopoguerra. [...] In queste condizioni – a causa di queste condizioni – mi permetto di rinnovare la preghiera che Le rivolsi in un nostro recente incontro: quella di riconsiderare una Sua decisione di lasciare la guida della Banca d'Italia.

Baffi, infatti, dopo la vicenda giudiziaria che lo aveva visto pretestuosamente accusato il 24 marzo di quell'anno, con Mario Sarcinelli addirittura privato della libertà personale, di aver omesso di trasmettere alla magistratura un rapporto degli ispettori della Banca d'Italia, aveva espresso – profondamente offeso e turbato – il 31 maggio, ai margini delle sue ultime Considerazioni finali, l'intenzione di rinunciare all'incarico, decisione che avrebbe formalizzato nell'agosto del 1979. A questa vicenda faceva riferimento Spaventa, che già aveva espresso la sua solidarietà pubblica al governatore e a Sarcinelli in una dichiarazione sottoscritta all'inizio di aprile da tutti i maggiori

¹¹ Cfr., anche la replica ulteriore di R. FILOSA e I. VISCO, *Copertura delle retribuzioni e inflazione a tasso variabile*, «Moneta e Credito», 30 (119), 1977.

¹² F. MODIGLIANI e T. PADOA-SCHIOPPA, *La politica economica in una economia con salari indicizzati al 100 per cento o più*, «Moneta e Credito», 30 (117), 1977. Cfr. anche la versione successiva, in inglese, *The Management of an Open Economy with 100% Plus Wage Indexation*, «Essays in International Finance», 130, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University, Dec. 1978.

¹³ Archivio storico della Banca d'Italia, Carte Baffi, Governatore Onorario, cart. 41.

economisti italiani.

Il 30 luglio Paolo Baffi rispondeva a Spaventa con una lunga lettera, confermando sostanzialmente la sua decisione,

non [avendo] senso ritardare oltre il passaggio di mano a un successore nella cui scelta si dovrebbe avere speciale riguardo alla problematica che si porrà nei prossimi anni alla banca centrale (di riforma legislativa, di rapporti col potere politico, di capacità di intendere e fare intendere l'interesse generale come riusciva a Einaudi).

Baffi che, come ho ricordato, era stato uno dei più tenaci sostenitori del cambiamento del sistema della scala mobile, e che era sempre attento alle conseguenze sociali degli interventi di politica economica, constatava tra l'altro con amarezza 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...¹⁴

Si moltiplicarono i disegni di riforma. Varie furono le proposte degli economisti, anche se tutti, ormai, concordavano sull'idea generale di raffreddare il meccanismo di rivalutazione automatica. Paolo Sylos Labini insisteva sulla natura strutturale del processo inflazionistico e invocava una riduzione delle tariffe e dei prezzi di alcuni prodotti di prima necessità. Mario Monti e la Banca d'Italia ritenevano che si dovesse sterilizzare la scala mobile rispetto all'inflazione importata. Secondo questa visione, le conseguenze di un peggioramento delle ragioni di scambio che colpiva tutta la comunità nazionale dovevano essere sopportate da tutte le componenti della società, nessuna esclusa: garantire una protezione a gruppi particolari avrebbe accresciuto l'onere sui non protetti, acuito la loro resistenza e alimentato il processo inflazionistico.

Spaventa, pur attento al tema dell'inflazione importata, sostenne pienamente la proposta lanciata da Ezio Tarantelli di «indicizzazione al futuro»: il sindacato, gli imprenditori e il governo avrebbero dovuto accordarsi per proporzionare gli incrementi salariali a un tasso d'inflazione programmato, con il duplice scopo di garantire il potere d'acquisto dei salari e il rientro dall'inflazione. In un articolo su «La Repubblica»¹⁵ nell'aprile 1981 scrisse:

sarebbe un gran peccato se la proposta delineata da Ezio Tarantelli nel lucido articolo apparso su questo giornale [...] fosse definitivamente accantonata [...]. L'inflazione si mantiene a un ritmo annuale superiore al 20 per cento. Le attese sono che essa, lungi dal ridursi, possa accelerarsi ancora. I comportamenti si adeguano a queste attese: i prezzi vengono aumentati, finché c'è domanda, perché ci si aspetta che i costi aumenteranno; i redditi da lavoro cercano di recuperare le perdite subite dagli aumenti di prezzi già avvenuti e si trovano di fronte controparti meno resistenti [...]; ogni accelerazione attesa viene così verificata dai comportamenti indotti dalle aspettative.

Infine proponeva, per annullare il *fiscal drag*, di portare l'aliquota del prelievo fiscale sui punti di scala mobile dal 26 per cento, che era l'aliquota marginale prevalente, al valore dell'aliquota media, 16,5 per cento.

Il provvedimento adottato dal governo Craxi nel febbraio-aprile del 1984 fu

¹⁴ *Ibid.*

¹⁵ L. SPAVENTA, *Scommessa da vincere*, «la Repubblica», 11 aprile 1981.

alquanto semplice rispetto all'accuratezza delle analisi compiute: si decretò che l'indice non poteva salire più di quattro punti per il semestre febbraio-luglio (e perciò, tenendo conto delle previsioni di inflazione che puntavano a otto punti, si parlò di un «taglio di quattro punti»). Ma credo che le analisi degli economisti abbiano generato 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. Grazie a una clausola di salvaguardia, se l'inflazione fosse stata maggiore di quella programmata vi sarebbe stato un recupero, sia pure tardivo, del potere d'acquisto.

Facciamo ora un passo indietro di qualche anno per trattare brevemente della posizione di Spaventa e della Banca d'Italia riguardo all'adesione dell'Italia al Sistema monetario europeo. Come gli storici hanno ormai messo in chiaro¹⁶ i banchieri centrali europei, nessuno escluso, furono assai 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, in primo luogo il cancelliere tedesco Schmidt e il presidente francese Giscard d'Estaing. Anche Paolo Baffi, che pure era convinto dei benefici di lungo termine di un sistema di cambi fissi, o quasi fissi, riteneva che quell'obiettivo potesse essere raggiunto durevolmente solo dopo aver riformato l'economia nei suoi caratteri strutturali: produttività, bilancio pubblico, istituzioni; e che l'onere dell'aggiustamento all'interno del sistema europeo dovesse essere 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 accompagnatorie sul piano dell'economia reale.

Spaventa, che sedeva alla Camera dei deputati eletto come indipendente 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 sì¹⁷. 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. Perciò, nella sua analisi, l'Europa rischiava di «configurarsi come un'area di bassa pressione e di deflazione». Esprimeva sfiducia nella forza disciplinatrice del cambio sulle variabili reali:

Gli svalutazionisti di altri tempi [...] sono oggi rivalutazionisti, illudendosi, in base al più recente dei loro modelli, che il problema della nostra inflazione possa essere affrontato con successo imponendo alla lira l'onere di una rivalutazione.

Riteneva infine che l'ottenimento della banda larga, pur importante, non fosse assolutamente sufficiente per esprimere un giudizio favorevole allo Sme; ciò che mancava era soprattutto una serie di misure «in favore delle economie meno prospere». Forte era il rimprovero al collega economista Nino Andreatta per aver ceduto su questo punto. I comunisti votarono contro l'adesione, i democristiani a favore, i socialisti si astennero. Fu quella l'occasione che il Partito comunista colse per porre termine alla

¹⁶ Cfr., ad esempio, H. JAMES, *Making the European Monetary Union*, Harvard University Press, Cambridge (Mass.) 2012.

¹⁷ Entrambi gli interventi, di Andreatta e Spaventa, sono stati pubblicati in *I difficili anni '70*, a cura di G. Nardozi, cit.

fase della solidarietà nazionale iniziata nel 1976.

Dopo la modifica della scala mobile del 1984, suggellata dal fallimento del referendum abrogativo di tale modifica, e poco prima della sua definitiva abolizione (che sarebbe avvenuta 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. Nel 1986-87, sulla base di simulazioni di un modello econometrico dell'intera economia, in Banca d'Italia eravamo arrivati alla conclusione che si era in presenza di «una ripresa della componente endogena dell'inflazione» che aveva raggiunto, nel terzo trimestre del 1986, il 7 per cento, dopo aver toccato un minimo di 2,2 nel primo trimestre del 1985¹⁸. Attribuiamo l'inversione di tendenza a una crescita del *mark-up* delle imprese, in particolare nel settore dei servizi destinabili alla vendita. 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.

Nel 1989, in un articolo scritto con Francesco Giavazzi¹⁹, Spaventa mostra che l'inflazione della seconda parte degli anni '70 – nonostante i salari fossero indicizzati «al 100 e più» – ebbe effetti reali molto concreti sui redditi dei lavoratori, sugli utili delle imprese e sulle entrate dello Stato. In breve, la tesi è che in quegli anni il *fiscal drag* tolse potere d'acquisto ai salari e lo consegnò allo Stato, il quale utilizzò 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)²⁰ e permettendo un rilancio degli investimenti. Questo fu favorito, «in un contesto in cui i salari reali sono rigidi verso il basso, [da] un mix di inflazione, svalutazione della moneta e misure dal lato dell'offerta», in una strategia, sia pure di *second best*, volta a «tirar fuori l'economia italiana dalla trappola di bassa crescita e di costi crescenti in cui era caduta con lo shock petrolifero», un'interpretazione coerente, secondo gli autori, con le analisi fornite dai governatori Baffi e Ciampi nelle Considerazioni finali del 1979 e del 1981. Questa interpretazione peraltro contrastava con la tesi di Andreatta e D'Adda a favore di una più ferma disciplina del cambio (e in parte con quella di Fabrizio Barca e Marco Magnani, che sempre in Banca d'Italia sostenevano invece, in uno studio uscito pure nel 1989 con il Mulino, che fu la «svolta dell'Eur» a consentire alla grande industria la ripresa dei profitti e il conseguente rilancio degli investimenti di ristrutturazione)²¹.

¹⁸ D. GRESSANI, L. GUIO e I. VISCO, *Il rientro dell'inflazione: un'analisi con il modello econometrico della Banca d'Italia*, in «Contributi all'analisi economica», Banca d'Italia, 3, 1987; cfr. anche la versione inglese, *Disinflation in Italy: An Analysis With the Econometric Model of the Bank of Italy*, «Journal of Policy Modeling», 10 (2), 1988.

¹⁹ L. SPAVENTA e F. GIAVAZZI, *Italy: the Real Effects of Inflation and Disinflation*, «Economic Policy», April 1989, pubblicato anche come *Italia: gli effetti reali dell'inflazione e della disinflazione*, «Rivista di Politica Economica», 7/8, 1989. Entrambi gli articoli di Gressani, Guiso e Visco, e di Giavazzi e Spaventa sono poi stati ripubblicati in *L'anatra zoppa*, a cura di M. Baldassarri, Sipi, Roma, 1991 (versione inglese: *The Italian Economy. Heaven or Hell?*, St. Martin's Press, New York 1994).

²⁰ Cfr. G. BODO e I. VISCO, *Costi e profitti nel settore industriale: aggiornamento e revisioni metodologiche*, Banca d'Italia, «Supplemento al Bollettino», 7, 1983, richiamato al riguardo anche nell'articolo di Giavazzi e Spaventa.

²¹ N. ANDREATTA e C. D'ADDA, *Effetti reali o nominali della svalutazione? Una riflessione sull'esperienza italiana dopo il primo shock petrolifero*, «Politica Economica», 1, 1985; F. BARCA e M.

Quando poi, all'inizio degli anni '80, le autorità adottarono una politica monetaria restrittiva e promossero un apprezzamento del cambio reale della lira, le imprese poterono affrontare la necessaria ristrutturazione prendendo le mosse da una situazione di partenza che, per la presenza di consistenti margini di profitto, offriva spazi di manovra. In un Paese per molti versi simile al nostro, il Regno Unito, non ci si curò di ripristinare i margini di profitto prima della stretta; la ristrutturazione fu imposta a imprese che non avevano margini di manovra, e perciò fu assai più costosa, per la disoccupazione e la dissipazione di capitale, fisico e umano, che generò. Peraltro, la disinflazione che fece seguito al divorzio tra Tesoro e Banca d'Italia (voluta 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 '70 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 del quarto paragrafo del saggio di Giavazzi e Spaventa – «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 '70 e '80.

Paolo Baffi – al quale Spaventa aveva mandato il *draft* del lavoro – diede un giudizio molto positivo del saggio, che considerò «la più bella analisi dell'ultimo quindicennio di nostra storia monetaria», anche se esso conteneva una critica alla politica monetaria troppo espansiva seguita nella seconda parte del 1975, alla quale si attribuiva la crisi della lira del gennaio del 1976. Pur se quella politica era stata iniziata prima della sua nomina a governatore, Baffi ammise nella sua lettera di commento a Spaventa di aver forse «difettato», nel seguito dell'anno, «di chiarezza di visione e fermezza» e di essergli soprattutto mancata «la forza politica»²².

Dopo essere sceso al di sotto del 5 per cento nel 1986, il tasso di crescita dei prezzi al consumo risalì di circa due punti, fino al 6,5 per cento 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. Spaventa fu uno degli autori e principale ispiratore del rapporto Cer del 1991, intitolato *Le due inflazioni*²³. Si legge nel rapporto:

Il settore dei servizi sembra in grado di tollerare che incrementi di produttività estremamente contenuti, rispetto all'industria e agli altri Paesi, si coniughino con una dinamica delle retribuzioni sostanzialmente in linea con quella del settore industriale. La capacità di trasferire sui prezzi questi aumenti dei costi risulta, infatti, apparentemente illimitata.

MAGNANI, *L'industria fra capitale e lavoro. Piccole e grandi imprese dall'autunno caldo alla ristrutturazione*, il Mulino, Bologna 1989.

²² Archivio storico della Banca d'Italia, Carte Baffi, Governatore Onorario, cart. 41.

²³ Centro Europa Ricerche, *Le due inflazioni*, Rapporto n. 5, Roma 1991.

L'analisi del Cer metteva in luce un grado di concorrenza minore e politiche di prezzo più collusive nel settore dei servizi, rispetto all'industria. E una maggiore evasione fiscale (tollerata dallo Stato) che contribuiva a far sopravvivere imprese marginali inefficienti.

Di questo ci si occupava in quel periodo anche in Banca d'Italia. In un saggio – la cui prima stesura fu discussa in un convegno nel dicembre 1991 proprio da Luigi Spaventa (con il quale i risultati del rapporto del Cer e quelli dello studio della Banca d'Italia furono da chi scrive confrontati in un successivo dibattito pubblico presso il Cnel) – si mostrava come in Italia il differenziale tra la produttività del lavoro nei servizi e nell'industria fosse notevolmente superiore a quello dei nostri partner²⁴. L'anomalia italiana era da attribuire a un forte deficit di concorrenza. In una relazione alla XXXIII Riunione scientifica della Società degli economisti nell'ottobre del 1992²⁵, notavo che fra il 1976 e il 1990 il prezzo dei servizi era cresciuto del 28 per cento in più di quello dei beni non energetici, mentre nello stesso periodo in Francia e in Germania la differenza di crescita era stata circa la metà. Un contributo particolare all'incremento dell'indice veniva dal comparto turistico-alberghiero, dai servizi ricreativi e culturali, da quelli sanitari non sottoposti a controllo pubblico. In questa fase della vicenda economica italiana, le nostre analisi e quelle di Spaventa, anche come animatore del Cer, si collocarono quindi sulla stessa linea.

«Poche e sparse notazioni», quindi, come ho detto all'inizio. La sintesi che ne ricavo è che il perno del rapporto fra Luigi Spaventa e la Banca d'Italia è stato la dialettica, il confronto. Luigi aveva idee, amava discuterle a fondo e con passione e, se gli erano proposti buoni argomenti, non aveva paura di cambiarle. E con passione e a fondo gli piaceva discutere le idee degli altri. Ricercava come pochi la coerenza del ragionamento e il riscontro empirico–non econometrico–a suggello della coerenza del ragionamento. E se non aveva avuto timore di passare da Sraffa a Keynes, 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» rappresenta «le relazioni che legano strumenti, variabili, obiettivi», «nel controllo della moneta e della liquidità», per la cui assenza non mancò, da storico, 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»²⁶.

Le sue analisi erano lucide e acute, le sue critiche erano affilate; noi ne abbiamo fatto tesoro per migliorare le nostre indagini, per andare alla radice dei problemi. Porto il ricordo della sua generosità nel partecipare ai nostri seminari, nell'accettare di discutere i nostri lavori in convegni e incontri di studio organizzati dalla Banca – tra gli altri, ricordo il seminario sul “Modello trimestrale dell'economia italiana” del giugno-luglio 1987, quello citato del dicembre 1991 in memoria di Stefano Vona su “La posizione esterna dell'Italia”, il convegno su “Saving in Italy” del gennaio 1992²⁷, il

²⁴ F. BARCA e I. VISCO, *L'economia italiana nella prospettiva europea: terziario protetto e dinamica dei redditi nominali*, in *Inflazione, concorrenza e sviluppo*, a cura di S. Micossi e I. Visco, il Mulino, Bologna 1993, originariamente presentato all'incontro di studio, in memoria di Stefano Vona, su «La posizione esterna dell'Italia», Banca d'Italia, Roma, 6-7 dicembre 1991.

²⁵ I. VISCO, *Caratteri strutturali dell'inflazione italiana (1986-1991)*, in *Caratteri strutturali dell'inflazione italiana*, a cura di C. Dell'Aringa, il Mulino, Bologna 1994.

²⁶ In F. COTULA e L. SPAVENTA (a cura di), *La politica monetaria tra le due guerre*, cit.

²⁷ Da questo convegno ebbe origine il volume di A. ANDO, L. GUISSO e I. VISCO (a cura di), *Saving and the Accumulation of Wealth. Essays on Italian Household and Government Saving Behavior*, Cambridge

convegno dedicato a Nino Andreatta nel febbraio 2008²⁸, la conferenza su “Italy and the World Economy, 1861-2011” dell’ottobre 2011²⁹, alla quale purtroppo gli fu impossibile partecipare. E poi ricordo tutte le 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 2005³⁰, quelle sulla crisi finanziaria del 2007-08, le intuizioni sul *deleveraging*, e lo scambio di opinioni sulla «professione degli economisti», l’attività di «previsione» in economia, il ruolo dei modelli...

Desidero infine ricordare, con la grande tristezza di non poterne più trarre beneficio, due aspetti fondamentali della sua personalità che ne hanno disegnato anche il profilo scientifico: l’onestà intellettuale, che rendeva il ragionare con lui così 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.

Uno dei primi articoli di Spaventa s’intitolava *Il costo del commercio*³¹. Non ne parlo qui per le argomentazioni che contiene (anche se lo citai nel mio saggio sull’inflazione strutturale), ma per l’atteggiamento battagliero e fattivo del giovanissimo autore, che esordiva così:

Nell’economia italiana esistono da sempre alcuni problemi mai risolti, che periodicamente si impongono all’attenzione di chi si occupa di cose economiche: e danno allora origine a inchieste, studi, soprattutto a congressi – tutte cose molto utili per il materiale d’indagine che in tal modo si accumula; ma pericolose perché possono indurre nella convinzione che, quando di un problema si è parlato abbastanza, si possa poi accantonarlo.

Nella stessa lettera del 1979 che ho citato sopra, Paolo Baffi gli scrisse:

La simpatia che Ella mi ha e ci ha costantemente dimostrata in questi quattro anni non può non trovare radice nella Sua intelligenza ed 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.

Per finire, mi piace ricordare Luigi Spaventa con le stesse parole da lui usate nel ricordo di Nino Andreatta³², 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.

University Press, Cambridge 1994.

²⁸ Da cui: A. GIGLIOBIANCO e S. ROSSI (a cura di), *Andreatta economista*, il Mulino, Bologna, 2009.

²⁹ I lavori presentati in questa conferenza sono stati poi pubblicati in *The Oxford Handbook of the Italian Economy since Unification*, a cura di G. Toniolo, Oxford University Press, Oxford 2013.

³⁰ L. SPAVENTA, *La riforma della Banca d’Italia*, bozza introduttiva per il Gruppo di lavoro sulla «Regolazione dei mercati finanziari e disciplina del credito», Astrid, ottobre 2005.

³¹ L. SPAVENTA, *Il costo del commercio*, «il Mulino», 3, 1956.

³² In *Andreatta economista*, a cura di A. Gigliobianco e S. Rossi, cit.