
Carlo Azeglio Ciampi

Governatore

della Banca d'Italia

Roma, Centro Carlo Azeglio Ciampi
per l'educazione monetaria e finanziaria
9 luglio 2019

Indice

- Il servizio di Ciampi in Banca d'Italia**
5_ Marco Magnani, Ignazio Visco
- La 'coscienza critica' della Nazione**
21_ Piero Barucci
- Il Governatore Ciampi e la soluzione del 'caso Ambrosiano':
profili internazionali di vigilanza e di politica monetaria**
27_ Rainer Stefano Maserà
- La politica monetaria e del cambio**
45_ Salvatore Rossi, Gianni Toniolo
- 'Divorzio' tra Banca d'Italia e Tesoro: frutto di una preziosa
intesa**
69_ Carlo D'Adda
- Ciampi e il 'divorzio': tra Italia ed Europa**
75_ Mario Monti
- Ciampi e la trasformazione del sistema finanziario**
85_ Pierluigi Ciocca
- La crisi e il risanamento del Banco Ambrosiano**
95_ Francesco Carbonetti
- La riforma dell'ordinamento del credito. Il 'metodo Ciampi'**
105_ Carmine Lamanda
- La lungimiranza di un disegno di riforma**
113_ Marco Onado

Il servizio di Ciampi in Banca d'Italia

Marco Magnani, Ignazio Visco

1. *Il percorso*

Nell'Italia repubblicana i governatori della Banca d'Italia che hanno percorso tutta la carriera all'interno dell'Istituto sono stati quattro: Paolo Baffi, Carlo Azeglio Ciampi, Antonio Fazio e l'attuale governatore. L'unico che non proveniva dagli studi economici è stato Ciampi. Normalista, si laureò invece in Letteratura greca nel 1941, per conseguire, cinque anni dopo con una tesi sui diritti delle minoranze religiose, la laurea in Giurisprudenza. Non aveva quindi né esperienza né, come in seguito ricordò, particolare vocazione nell'ambito delle discipline economiche. Quando nel 1946 fece domanda per essere assunto in qualità di ex combattente in banca, era convinto di lasciarla non appena avesse potuto fare i concorsi per l'insegnamento¹.

Entrò dunque nella filiale di Livorno armato solo della sua intelligenza e della sua cultura. Ciò paradossalmente lo favorì non poco perché gli consentì di conoscere, già dai primi anni, la Banca d'Italia nella sua complessa interezza. Con le sue stesse parole: «Io credo, per la verità, di essere stato l'unico Governatore che abbia avuto una conoscenza completa della banca»². Impegnato nell'apparato amministrativo fino al 1951 a Livorno, nei nove anni successivi a Macerata coadiuvò il direttore della filiale nella stesura delle relazioni sull'economia della provincia e, soprattutto, operò come ispettore di vigilanza. Questa pareva ormai essere la sua prospettiva naturale in Banca d'Italia tanto che si preparava il suo trasferimento a Roma per asse-

Si ringraziano per gli utili colloqui su diversi aspetti dell'opera di Ciampi nella Banca d'Italia Pierluigi Ciocca, Francesco Papadia, Fabrizio Saccomanni, Carlo Tresoldi, Niels Thygesen.

¹ Cfr. C.A. CIAMPI, *Da Livorno al Quirinale. Storia di un italiano. Conversazione con Arrigo Levi*, Bologna, il Mulino, 2010.

² *Ibid.*, p. 132.

gnarlo permanentemente all'Ispettorato vigilanza, eventualità che lo preoccupava per i lunghi mesi di assenza da casa che avrebbe comportato. Fu un amico dei tempi della vita militare – Franco Feroldi, professore di Economia a Brescia – a consigliargli, nel corso di un incontro fortuito, di andare a sentire Salvatore Guidotti, che dirigeva allora il Servizio studi. Era il 1960.

«Ma io non so niente di economia» ribatté Ciampi a Guidotti che alla fine del loro colloquio gli aveva proposto inaspettatamente di entrare nel Servizio. Iniziò così l'esperienza di un economista *in fieri*. Forte delle sue capacità di svolgere una grande mole di lavoro e di una peculiare attitudine ad appassionarsi ai nuovi compiti assegnatigli, in pochi anni si impadronì dei testi fondamentali di economia, delle procedure statistiche indispensabili, apprese rivolgendosi a un'impiegata più esperta di lui, e della lingua inglese che ignorava. Fu un periodo straordinariamente impegnativo, anche perché voleva dimostrare agli economisti («i giovani leoni», li chiamava) che lo guardavano, un provinciale come lui, un po' dall'alto in basso, che si sbagliavano. Di questo si convinsero presto i capi del Servizio studi succeduti a Guidotti, Luca Rosania e Francesco Masera. Aveva una padronanza di scrittura assolutamente fuori dal comune, unendo l'efficacia comunicativa alla sobrietà dello stile. Il Governatore lo notò presto e gli affidò la redazione di non pochi testi; nel Servizio acquisì il soprannome di «le mani invisibili di Carli».

In pochi anni giunse alla guida del settore in cui era stato inserito, il Settore Reale, e altrettanto rapidamente iniziò non solo a frequentare i consessi internazionali connessi con la sua attività, ma anche ad accompagnare l'alto vertice della banca in missioni all'estero, come a metà degli anni Sessanta Guido Carli in Spagna e Paolo Baffi, all'epoca Direttore generale, negli Stati Uniti; con entrambi Ciampi strinse un rapporto personale schietto e profondo. Su impulso di Carli e di Masera alla fine degli anni Sessanta si era riunito attorno a Franco Modigliani un gruppo di giovani economisti cui era stato conferito il compito di creare un modello econometrico dell'economia italiana. Ciampi si batté con successo affinché questo gruppo fosse inserito – anche sotto il profilo dell'ordinamento della carriera – all'interno del Servizio studi per rafforzarne le potenzialità, ma anche per meglio utilizzare il modello come strumento con cui collegare entro un quadro concettuale organico le analisi condotte in ordine sparso nei vari settori del Servizio. Ne scaturì inoltre – dopo aver superato resistenze anche coriacee – una ristrutturazione della *Relazione annuale* che, nella parte dedicata all'economia reale, venne incentrata nella successione dei tre blocchi

(la domanda, l'offerta, i prezzi), rimasta sostanzialmente inalterata fino ad oggi³.

Nel 1970 succedette a Mario Ercolani alla guida del Servizio studi. Ciampi seppe utilizzare tutti i vantaggi che la ricerca economica offriva per orientare l'attività principale del Servizio in funzione dell'obiettivo che lui considerava essenziale: la completezza e la qualità della *Relazione*, che costituiva un documento senza rivali in Italia quanto a estensione e profondità dell'analisi⁴. In sintonia con l'importanza che attribuiva ai meccanismi di coordinamento e delle professionalità trasversali, pur rispettando scrupolosamente le competenze assegnate alle diverse strutture, fece del Servizio studi un vivaio per tutta la Banca, con l'obiettivo di trasmettervi il metodo di lavoro che andava lì maturando.

Ciò rifletteva un orientamento più generale di Ciampi, nel quale era essenziale una formazione continua, una «professionalità», da coltivare e arricchire, rivolta all'analisi applicata e a una ricerca orientata al sostegno dell'azione di politica economica. Come ricorda Pierluigi Ciocca, in questo «Ciampi è stato uno straordinario Capo degli Studi. Aveva una viva sensibilità per i problemi congiunturali e strutturali. [...] Sapeva indurre anche i più astratti a collegare teorie e fatti. Promosse ricerche importanti, come quella che nel 1972-73 mise a nudo le debolezze dell'Italia non sanate dal 'miracolo economico' di fronte alle spinte salariali e agli squilibri nei conti pubblici con lo *shock* petrolifero incombente»⁵.

³ Ciampi scrive estesamente dell'esperienza del modello in un contributo pubblicato, sotto forma di intervista, in G.M. REY, P. PELUFFO (a cura di), *Dialogo tra un professore e la Banca d'Italia*, Firenze, Vallecchi, 1995, pp. 263-75.

⁴ Nel luglio del 1950, il Presidente della Repubblica Luigi Einaudi inviava a Baffi alcuni commenti sulla relazione per l'anno precedente: «Le osservazioni che seguono vogliono essere esclusivamente la testimonianza dell'attenzione con cui è stata letta la relazione per il 1949, attenzione meritata dall'alto livello che essa conserva e grazie a cui essa rimane il documento economico più importante che oggi ed in avvenire dovrà essere consultato e studiato da chiunque voglia esser informato intorno all'economia italiana». Cfr. I. VISCO, *Conoscere per deliberare*, in N. ACOCELLA (a cura di), *Luigi Einaudi: studioso, statista, governatore*, Roma, Carocci, 2010, p. 67.

⁵ P. CIOCCA, *Carlo Azeglio Ciampi: un profilo da 'Via Nazionale'*, in C.A. CIAMPI, *Italia, Europa, economia e banche. Gli interventi alle Assemblee dell'Associazione Bancaria Italiana*, Bari, Laterza, 2017, p. xvi.

Ciampi rimase alla guida del Servizio tre anni, fino al 1973, quando fu nominato Segretario generale per dedicarsi alla cura della «macchina» della Banca. Molti anni dopo, nel 1995, Ciampi descrisse con queste parole l'insegnamento più duraturo appreso nel Servizio studi della Banca d'Italia: «Ho vissuto 47 anni in Banca d'Italia. E posso dire che non ho mai ricevuto un'istruzione, un orientamento, un compito che in qualche modo fosse, non dico in contrasto con la mia coscienza, ma neppure mi creasse disagio, imbarazzo sotto il profilo sia etico sia professionale. Il successo del Servizio studi dipende da questo rispetto etico della conoscenza: mai ho visto affidare una ricerca economica di qualsiasi genere che avesse dei risultati già stabiliti in anticipo»⁶.

Entrato nel Direttorio nel 1976, Ciampi divenne Direttore generale nel 1978, Governatore nel settembre del 1979 dopo le dimissioni di Baffi, in un momento drammatico per la Banca e per il Paese. Venne scelto in quanto figura che meglio di chiunque altro rappresentava l'Istituzione da cui proveniva, oltre che per le sue eccellenti doti di organizzatore. Ed è in questa chiave che fu del resto interpretata la sua nomina.

Sotto il profilo dello stile di governo, Ciampi si riallacciò al metodo utilizzato soprattutto da Guido Carli, dando un forte impulso al lavoro di squadra: «Ho voluto sempre collaboratori che avessero idee, che apportassero idee, che discutessero, che fossero miei interlocutori anche vivaci [...] in riunioni di dieci-quindici persone si discuteva dei vari temi con impegno, con una grande libertà, anche da parte dei più giovani fra i collaboratori»⁷. A queste discussioni prendevano a volte parte, soprattutto nella fase preparatoria delle *Considerazioni finali*, anche i consulenti economici del Servizio studi e del Governatore; Carli, come è noto, ricorreva spesso alle osservazioni di Federico Caffè; Ciampi ricorse – in tempi diversi – ai contributi di Guido Rey, Ezio Tarantelli, Fausto Vicarelli e, alla fine degli anni Ottanta, di Mario Draghi. A conclusione delle discussioni egli era nondimeno deciso nell'assumersi la responsabilità delle scelte da prendere, nel mantenere cioè la «differenza fra conoscenza e atto volitivo», una lezione che aveva tratto dalle sue discussioni in anni giovanili con il filosofo Guido Calogero⁸.

⁶ REY, PELUFFO (a cura di), *Dialogo tra un professore e la Banca d'Italia*, p. 275.

⁷ CIAMPI, *Da Livorno al Quirinale*, p. 135.

⁸ *Ibid.*, p. 137.

Tra i risultati della sua gestione, già nelle *Considerazioni finali* del 1981 menzionava la più intensa interazione delle attività di banca centrale e di vigilanza con la ricerca economica e giuridica, la revisione dei meccanismi operativi nei diversi comparti (dalla tesoreria ai mercati monetari e finanziari, alla cassa), l'avvio del progetto per il potenziamento dei sistemi elettronici, le modifiche apportate alle carriere del personale. E due anni dopo dava conto di iniziative simultanee su due piani diversi – congiunturale e di analisi storica – quali l'avvio del programma di ricerche sulla storia della Banca e la nascita di una nuova pubblicazione, il *Bollettino economico*.

In continuità con le esperienze precedenti, seguì quindi con interesse la costruzione e, soprattutto, l'uso di un nuovo, completo, modello econometrico dell'economia italiana, stimato su base trimestrale⁹. Ne apprezzò l'utilizzo anche in questo caso, oltre che come strumento di ausilio per la previsione e la politica economica, come leva organizzativa, con la sua suddivisione in blocchi, utile ad agevolare la comunicazione fra gli specialisti delle varie aree. L'apertura mentale all'innovazione si estendeva naturalmente alle nuove tecnologie, nei campi dell'automazione e delle elaborazioni digitali; si avviò allora un graduale processo di rinnovamento dei processi produttivi e organizzativi all'interno dell'Istituto.

2. Un Governatore al servizio del Paese

Il governorato di Ciampi si aprì con la chiusura della vicenda Sindona¹⁰, seguita ben presto dal dissesto del Banco Ambrosiano, sotto molteplici profili il più grave del dopoguerra. Rainer Masera, per i riflessi internazionali, e Francesco Carbonetti, per quelli interni e istituzionali, ne analizzano qui gli aspetti salienti. Lo concludono, quattordici anni dopo, la crisi valutaria, su cui ci soffermiamo nell'ultima parte di questo nostro contributo (soprattutto sul suo significato per Ciampi), affiancando le considerazioni che Piero Barucci, Salvatore Rossi e Gianni Toniolo vorranno fare nei loro interventi. In quei quattordici anni si definirono i passaggi che condussero nel 1999 all'Unione

⁹ Cfr. *Modello trimestrale dell'economia italiana*, «Temi di discussione», Banca d'Italia, 80, dicembre 1986.

¹⁰ Cfr. M. MAGNANI, *Sindona. Biografia degli anni Settanta*, Torino, Einaudi, 2016.

economica e monetaria. Di questo processo, Ciampi fu attore appassionato e importante. Qui esaminiamo il suo apporto ai lavori del Comitato Delors, che fissarono, in modo quasi inatteso, la *road map* per l'Unione.

Negli stessi anni, su impulso di Ciampi, si ebbero grandi cambiamenti nel contesto in cui operava la politica monetaria e nelle modalità di attuazione della stessa. Nel 1981 con il 'divorzio' tra il Tesoro e la Banca d'Italia, sancito con il decisivo contributo di Nino Andreatta, mutarono strutturalmente le condizioni di esercizio della politica monetaria. Il divorzio coronò una crescente consapevolezza della necessità di acquisire una completa autonomia nelle decisioni di acquisto dei titoli del debito pubblico, già adombrata nelle ultime *Considerazioni finali* di Baffi nel 1979. Nelle *Considerazioni* del 1981, Ciampi pose la separatezza dai centri in cui si decide la spesa come l'elemento essenziale per una nuova «costituzione monetaria». Negli anni Ottanta per sospingere il processo di disinflazione accentuò gradualmente l'impostazione restrittiva della politica monetaria, in collegamento, dato il vincolo esterno, con la politica del cambio. Anche su questi temi, naturalmente, vertono il contributo di Salvatore Rossi e Gianni Toniolo e le testimonianze di Carlo D'Adda e Mario Monti¹¹.

Nel campo della vigilanza Ciampi operò con forza per il passaggio da un'azione fondata sugli strumenti amministrativi alla promozione di meccanismi concorrenziali, nel quadro di un processo volto a realizzare una radicale riforma della normativa e del mercato, di apertura del mercato alla concorrenza, fino alla nuova legge bancaria¹². Su questi aspetti si concentrano il contributo di Pierluigi Ciocca e le discussioni di Carmine Lamanda e Marco Onado. Essenziali furono inoltre in

¹¹ Cfr. anche D. GRESSANI, L. GUISSO, I. VISCO, *Il rientro dell'inflazione: un'analisi con il modello econometrico della Banca d'Italia*, «Temi di discussione», Banca d'Italia, 90, luglio 1987; I. VISCO, *Inflation, Inflation Targeting and Monetary Policy: Notes for Discussion on the Italian Experience*, in L. LEIDERMAN, L.E.O. SVENSSON (eds.), *Inflation Targets*, London, CEPR, 1995; F. PASSACANTANDO, *La creazione di un assetto istituzionale per la stabilità monetaria: il caso italiano (1979-1994)*, «Moneta e Credito», 193, marzo 1996, pp. 37-88.

¹² Cfr. in particolare gli interventi del Governatore Ciampi alle Assemblee dell'Associazione Bancaria Italiana raccolti in CIAMPI, *Italia, Europa, economia e banche*, e I. VISCO, *Un disegno compiuto di riforma*, «Bancaria», 5, maggio 2018, pp. 20-3.

questi anni l'analisi del sistema italiano dei pagamenti e gli interventi volti a migliorarne il funzionamento, per i quali si giovò dell'apporto fondamentale di uno dei suoi più stretti collaboratori, Tommaso Padoa-Schioppa¹³.

2.1. *Verso l'Unione economica e monetaria: il Comitato Delors*

Sullo sfondo delle tumultuose vicende che caratterizzarono lo scenario europeo durante il suo governatorato, Ciampi va senz'altro incluso fra le *dramatis personae* di rilievo, ben oltre l'influenza che un paese pur grande come l'Italia, attraversato da gravi problemi economici e politici, fosse in grado di esercitare. Una prima esperienza diretta ai massimi livelli Ciampi la compì nel Comitato dei Governatori delle Banche Centrali dei paesi membri, creato nel maggio del 1964 dal Consiglio della Comunità europea. Si trattava di un organo posto al di fuori del perimetro delle istituzioni comunitarie, la cui importanza, anche per questo motivo, crebbe nel tempo. Ciampi lo presiedette due volte, nel 1982 e nel 1987.

Sotto la sua seconda presidenza, nel pieno delle tensioni innescate all'interno dal Sistema monetario europeo (SME) dal perdurante deprezzamento del dollaro, vennero conclusi, nel settembre 1987, gli accordi di Basilea-Nyborg; essi accrebbero la flessibilità degli interventi delle Banche Centrali all'interno delle bande di oscillazione dello SME sottraendo così alla speculazione punti di riferimento certi¹⁴. Gli accordi rappresentarono l'ultimo tentativo di correggere l'insoddisfacente funzionamento dello SME, senza prospettare cambiamenti istituzionali che richiedessero modifiche dei trattati e dovessero essere quindi sottoposti al vaglio politico.

Nei mesi successivi prese forma la proposta, avanzata da più parti pur se con motivazioni non sempre coincidenti, di esplorare possibili vie istituzionali per procedere verso un'unione monetaria, una prospettiva già delineata senza successo nel 1970 con il Rapporto Werner, ma riemessa soprattutto in connessione con l'Atto Unico Europeo e

¹³ Cfr., in particolare, BANCA D'ITALIA, *Libro bianco sul sistema dei pagamenti in Italia*, Roma, Banca d'Italia, 1987.

¹⁴ Cfr. F. SACCOMANNI, 1990-1999, *Dialogo alla fine del millennio (fra banca centrale e cambisti)*, in S. CARRUBBA et al., *Il cammino della lira da Bretton Woods all'euro*, Milano, Atic Forex, 2007, p. 109; H. JAMES, *Making the European Monetary Union*, Cambridge (MA)-London, Belknap Press of Harvard University Press, 2012, pp. 223-5.

il completamento del mercato interno. Nel vertice di Hannover del giugno 1988, il Consiglio europeo istituì un Comitato formato dai governatori delle Banche Centrali «in their personal capacity», da alcuni esperti indipendenti e presieduto da Jacques Delors con il mandato di «study and propose concrete stages leading towards economic and monetary union». Erano complessivamente diciassette persone, oltre a Tommaso Padoa-Schioppa e Gunter Baer, nominati segretari del Comitato. I lavori, avviati da un articolato elenco proposto da Padoa-Schioppa relativo alle principali questioni da affrontare, furono rapidi: sette riunioni in tutto, da settembre 1988 ad aprile 1989, a conclusione delle quali venne prodotto un Rapporto che tratteggiava in buona sostanza la *road map* verso l'unione monetaria (ivi inclusa la creazione della Banca centrale europea), che verrà fatta propria dai governi ed effettivamente realizzata negli anni Novanta.

Paradossalmente, persino alcuni influenti membri del gruppo, conclusi i lavori del Comitato, stentaronο a riconoscere l'importanza del Rapporto come strumento decisivo per l'avanzamento verso l'UEM¹⁵. Retrospectivamente, il Comitato Delors può invero ben essere considerato come caso emblematico di comunità epistemica: «National governments sought a body of experts who could back up their policy choice, and they could use the experts' collective knowledge and advice to support their decisions. Without the report of the experts, national governments would remain suspicious about the motives and goals of other national governments»¹⁶. Le discussioni del Comitato furono infatti innanzitutto condotte fra persone che, in primo luogo, su base professionale si confrontavano sui rischi e sulle opportunità di possibili forme alternative di coordinamento delle politiche monetarie. I condizionamenti politici erano naturalmente presenti, ma tendevano a essere ridimensionati dalla logica interna del processo di discussione.

Fra i protagonisti spiccavano Jacques Delors, Karl Otto Pöhl, Jacques de Larosière e Robin Leigh-Pemberton, questi ultimi a capo delle Banche Centrali dei paesi più influenti¹⁷. Ma anche i contributi di Ciampi furono rilevanti. Secondo Niels Tyghesen, membro indipendente del

¹⁵ Cfr. JAMES, *Making the European Monetary Union*, p. 211, che cita gli esempi di Leigh-Pemberton, Padoa-Schioppa e Pöhl.

¹⁶ A. VERDUN, *The Role of the Delors Committee in the Creation of EMU: an Epistemic Community?*, «Journal of European Public Policy», June 1999, pp. 308-28.

¹⁷ Cfr. JAMES, *Making the European Monetary Union*, pp. 236-4.

Comitato Delors, «Ciampi was the most active among the central bank presidents in formulating constructive proposals aimed at progressing towards monetary integration»¹⁸. Thygesen ricorda la determinazione – decisamente più spiccata di quella della maggioranza dei suoi colleghi – nel tracciare il sentiero migliore per procedere verso l'Unione monetaria e la fiducia che la «cathedral of the final stage of EMU» (espressione coniata da Ciampi nelle discussioni) avrebbe finito per esercitare un fascino irresistibile¹⁹.

Come suo costume Ciampi si impegnò a fondo nei lavori, coinvolgendo appieno la struttura dell'Istituto nella valutazione dei punti più rilevanti, nel confronto dialettico, nella preparazione del materiale di supporto. Ciampi sottopose complessivamente alla discussione quattro documenti. Nell'*incipit* della bozza dell'ultimo *paper*, preparato all'inizio di aprile del 1989, che riassumeva e sviluppava i suoi contributi precedenti, inserì a mano una precisazione che chiariva bene l'intento: «Aiutare a riflettere sul come realizzare, in termini operativi, una politica monetaria integrata in Europa. Lo schema descritto intende essere una sollecitazione più che una specifica proposta»²⁰. Ciampi non si limitò a condividere i principi di fondo posti dalla Bundesbank alla base di un'eventuale unione monetaria, ma suggerì di individuare un percorso di passaggi intermedi in funzione di quell'obiettivo finale, un approccio originale sostenuto da Padoa-Schioppa e che verrà ripreso nel Rapporto del Comitato.

Al tempo stesso, egli era ben consapevole che la moneta comune costituiva lo strumento di un'unione economica da completare «con la creazione di un centro di governo della politica economica dell'Eurozona, con compiti di supervisione delle politiche di bilancio degli Stati membri, al fine di assicurare il rispetto dell'equilibrio dei rispettivi conti pubblici, presupposto per la crescita economica dei singoli Stati

¹⁸ N. THYGESEN, *L'Unione monetaria e la stabilizzazione dell'economia internazionale*, in *Dal Piano Delors all'unione economica e monetaria*, Padova, Cedam, 1991, p. 5.

¹⁹ Testimonianza di Thygesen agli autori.

²⁰ C.A. CIAMPI, *An Operational Framework for an Integrated Monetary Policy in Europe*, Archivio storico della Banca d'Italia (d'ora innanzi ASBI), Segreteria particolare, 1614. Gli altri tre documenti a cui si fa qui riferimento sono: *The Ciampi/Thygesen Scheme*; *The ECU in the Monetary Union Process*; *Overcoming the Limits of Coordination in Conducting a Common Monetary Policy*.

e dell'Eurozona nel suo complesso»²¹. Non mancò quindi più volte di denunciare la «zoppia del sistema», l'assenza di un «patto di coordinamento delle politiche economiche» e l'incapacità di rimuovere la separazione tra politica monetaria unica e politiche di bilancio autonome, quando non in concorrenza, dei diversi Stati membri. Da Governatore il suo ragionamento mantenne sempre questa dimensione 'tecnica', pur osservando, ad esempio nelle *Considerazioni finali* del 31 maggio 1988, come «il pur arduo percorso verso il completamento dell'unione economica [preparasse e richiedesse] l'unione politica [...] unica via per non smarrire il filo spezzato in due guerre mondiali, riannodato da chi seppe intuire l'Europa comunitaria».

2.2. La crisi del 1992

La crisi valutaria esplose nell'autunno di un anno segnato da vicende drammatiche per il nostro Paese: l'assassinio da parte di Cosa nostra di Giovanni Falcone e di Paolo Borsellino; la rete di corruzione emersa dalle indagini giudiziarie del *pool* di Milano; la rapida dissoluzione dei principali partiti, al governo e all'opposizione. In un contesto internazionale sconvolto dalla disgregazione del blocco sovietico e contraddistinto dall'unificazione tedesca, si chiudeva la prima lunga fase storica dell'Italia post-bellica denominata 'prima Repubblica'.

L'economia versava in condizioni critiche a causa della lentezza con cui l'inflazione si riduceva, della dinamica eccessiva delle retribuzioni, del crescente disavanzo nei conti con l'estero, del dilatarsi del deficit pubblico sospinto da una tendenza fortemente espansiva della spesa. Ne risultava grandemente compromessa la fiducia dei mercati nella capacità dell'Italia di attuare efficaci politiche di correzione.

Nel 1990 la lira era stata inserita nella banda ristretta dello SME ed erano state completamente liberalizzate le transazioni valutarie e finanziarie con l'estero. Fino al giugno del 1992 non emersero acute tensioni; le fasi di pressione sulla nostra e su altre valute deboli dello SME, ben governate con il ricorso agli strumenti definiti negli accordi di Basilea-Nyborg sopra menzionati, derivarono piuttosto dall'impostazione restrittiva della politica monetaria tedesca dopo l'unificazione e dal conseguente indebolimento del dollaro. All'inizio dell'estate, invece, l'esito del referendum danese mise improvvisamente in dubbio la via tracciata pochi mesi prima con il Trattato di Maastricht; iniziarono

²¹ C.A. CIAMPI, *A un giovane italiano*, Milano, Rizzoli, 2012, p. 79.

gli attacchi speculativi: nel caso dell'Italia il protrarsi della crisi di governo accentuava i rischi percepiti dagli operatori. Il carattere generale della crisi italiana amplificava l'urgenza di incisivi interventi. Il fronte valutario acquisiva in questo contesto una rilevanza eccezionale.

Nelle *Considerazioni finali* del 30 maggio 1992 Ciampi, pur non nascondendo la gravità della situazione, indicò – anche sulla base di un esercizio di simulazione econometrica²² – la via maestra per uscirne: un deciso intervento correttivo sulla dinamica del disavanzo pubblico e del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo, nel quadro di un andamento dei redditi nominali coerente con l'inflazione programmata. In quella circostanza il Governatore decise di andare al di là di valutazioni meramente qualitative per rendere più manifesta l'esigenza di un deciso, straordinario, intervento di politica economica. Ciampi riassunse con queste parole il risultato dell'esercizio: «In un circolo virtuoso coerente con la stabilità del cambio, l'inflazione e i tassi di interesse fletterebbero verso i livelli oggi prevedibili per le economie più stabili della Comunità. Il contenimento dei consumi privati e pubblici, l'arresto della perdita di competitività, gli stessi più bassi tassi d'interesse volgerebbero al riequilibrio la bilancia dei pagamenti di parte corrente». La lezione che ne traeva il Governatore era rivolta al Paese nel suo insieme: «A chi si interroga sulla possibilità di uscire dalla difficile situazione in cui versiamo, le analisi contenute in questa Relazione inducono a rispondere, con convinta fiducia, quanto affermammo allorché l'inflazione a due cifre appariva male incurabile: sta in noi».

I contatti con il nuovo governo presieduto da Giuliano Amato si infittirono nel corso dell'estate. All'inizio di luglio, quale contributo ai lavori volti a tradurre in azione alcune delle dichiarazioni programmatiche del governo in materia economica, Ciampi inviò al neo Ministro del Tesoro, Piero Barucci, tre articolate note (per complessive 25 pagine) su: interventi correttivi sui conti pubblici; inflazione e po-

²² Il primo uso pubblico di un esercizio di simulazione condotto con il modello econometrico della Banca risale alle *Considerazioni finali* del 1986, in cui si prospettava per il triennio successivo – dopo il 'controschok' petrolifero e nell'ipotesi di adeguate misure di bilancio e di politica dei redditi – «uno sviluppo annuo del prodotto lordo del 3 per cento e della domanda interna prossimo al 4, a un incremento dell'occupazione a tassi medi quasi doppi rispetto al 1985, a un sostanziale equilibrio dei conti correnti con l'estero, a un'inflazione in ulteriore discesa».

litica dei redditi; movimenti dei capitali e tenuta del cambio della lira. In una nota di pochi giorni precedente, il Governatore esprimeva al Presidente del Consiglio la necessità di agire subito «per rovesciare le aspettative» accentuando l'azione di politica dei redditi; di varare le riforme strutturali nella previdenza, nella sanità e nella finanza locale; di approvare le misure specifiche necessarie a riavvicinare il fabbisogno del 1992 all'obiettivo originario²³.

Come noto, gli interventi del governo non furono sufficienti a evitare l'avvitamento della crisi. Dopo una breve pausa la lira tornò sotto pressione alla fine di agosto a causa dei timori suscitati dall'incombente referendum francese per la ratifica del Trattato di Maastricht e dell'abbassamento del *rating* della Repubblica annunciato da Moody's. L'impegno di Ciampi nel sollecitare una stretta cooperazione fra i quattro principali paesi aderenti allo SME («Nessuno si illuda di potersi salvare da solo: se procediamo isolatamente, tutte le monete oggi più deboli faranno la fine dei Curiazi»)²⁴ si fece frenetico, ma si scontrò con le resistenze che per diversi motivi gli opponevano i suoi colleghi, e in particolare quello tedesco, Helmut Schlesinger, indisponibile ad abbassare i tassi di interesse per il timore di rischi inflazionistici nel proprio paese.

La lira venne schiacciata sul margine inferiore della banda di oscillazione innescando così l'attivazione degli obblighi bilaterali previsti dagli accordi di cambio, in base ai quali la Bundesbank avrebbe dovuto immettere sul mercato volumi crescenti di marchi. Nel giro di pochi giorni, consumate definitivamente nel vertice informale dell'Ecofin di Bath le ultime illusioni di un riallineamento generale nello SME, la difesa della lira divenne pressoché disperata. Diventò impossibile, dopo il rifiuto della Bundesbank, ottemperare agli obblighi di intervento, a cui venivano attribuiti impulsi inaccettabili alla dinamica della massa monetaria in Germania. Il rifiuto venne motivato con l'esistenza di un accordo informale stretto nel 1978 alla vigilia della creazione dello SME fra il governo tedesco e il presidente della Bundesbank Otmar Emminger che dispensava la banca centrale dall'assolvere quegli ob-

²³ ASBI, Direttorio Ciampi, 177, fasc. 2.

²⁴ Intervento alla riunione dei quattro paesi europei membri del G7 del 25-26 agosto 1992, citato in P. BARUCCI, *L'isola italiana del Tesoro*, Milano, Rizzoli, 1995, p. 337.

blighi qualora ne fossero discesi gravi pregiudizi per gli obiettivi della politica monetaria²⁵.

Ciampi, che fino all'ultimo aveva difeso la parità confidando da un lato sulla cooperazione della Bundesbank, dall'altro su interventi incisivi e tempestivi del nuovo governo che ripristinassero la fiducia dei mercati nei confronti della nostra valuta, rimase sbigottito quando apprese la decisione tedesca²⁶; ascolteremo a questo riguardo con interesse la testimonianza di Piero Barucci, che fu con Ciampi uno dei protagonisti di quelle settimane drammatiche che rischiarono di sfociare in una vera e propria crisi finanziaria.

Dopo un vano tentativo di stabilizzare il mercato con un riallineamento della sola lira del 7% accompagnato da un'insignificante riduzione di un quarto di punto del tasso di sconto tedesco, il 16 settembre la lira fu costretta a uscire, insieme con la sterlina, dallo SME.

Nonostante la solidarietà dimostrategli da colleghi ed ex colleghi²⁷, rimase una ferita. La decisione sul livello del cambio era sì eminentemente politica, e quindi di competenza dell'esecutivo, ma Ciampi si era speso in prima persona nel sostenere una linea di politica economica in cui la difesa della parità costituiva un elemento cruciale. Come Amato, del resto, egli temeva che le ripercussioni inflazionistiche di una svalutazione avrebbero vanificato gli accordi presi dalle parti sociali alla fine di luglio che eliminavano la scala mobile. In questo senso, considerò la svalutazione come una sua sconfitta.

Ne trasse velocemente le conclusioni già il 14 settembre, presentando le proprie dimissioni al Ministro del Tesoro: «sento di “aver

²⁵ Sull'accordo informale cfr. D. MARSH, *The Euro. The Battle for the New Global Currency*, New Haven-London, Yale University Press, 2009, p. 85.

²⁶ Marsh riporta la testimonianza di Giuliano Amato sulla reazione di Ciampi dopo che la Bundesbank lo ebbe informato per telefono della propria decisione: «When he came back, he was pale, almost white». *Ibid.*, p. 155.

²⁷ L'ex presidente della Bundesbank Pöhl, dimessosi nell'agosto del 1991 a causa dei contrasti insorti con il governo tedesco sul livello della parità opportuno fra marco orientale e marco occidentale, gli scrisse in ottobre una lettera colma di ammirazione: «I have very much admired what you have done in the last two years but even the most courageous Central Bank Governor in Europe – and that is not Helmut Schlesinger but you – can [sic] finally succeed if he does not get the necessary support». Cfr. ASBI, *Direttorio Ciampi*, 66, fasc. 37.

terminato la mia corsa”. Resto convinto di aver combattuto “la buona battaglia”»²⁸.

L’offerta di dimissioni fu per diversi mesi ignorata. Il Ministro Barucci ha raccontato nei dettagli la vicenda. Alla fine di dicembre se ne prese atto con l’intento di avviare appena possibile la procedura di nomina del nuovo governatore, senza rendere pubblica la decisione. Nelle more, iniziarono a comparire sulla stampa critiche a Ciampi, per aver sacrificato inutilmente le riserve valutarie e per essere strumento di presunte manovre volte a influenzare la sua successione. Intervenne il Presidente Amato con una inusuale dichiarazione per confermare la fiducia, sua e del Ministro, nel Governatore²⁹. Era in effetti una situazione paradossale, non priva di amarezza per Ciampi. Non poche personalità gli inviarono messaggi di solidarietà e di vicinanza, fra cui Antonino Caponnetto, il magistrato che aveva guidato il *pool* antimafia di Palermo di cui avevano fatto parte Falcone e Borsellino: «La prego di non mollare. Il Paese ha bisogno di uomini come lei»³⁰. Del tutto inaspettatamente, pochissimi mesi dopo fu chiamato alla guida del governo.

3. *Note conclusive*

Ciampi divenne Governatore in un momento drammatico per l’Istituto e per il Paese. Quattordici anni dopo lasciò per assumere la Presidenza del Consiglio in un altro passaggio gravido di rischi per l’Italia. Fu scelto in entrambi i casi per le sue doti. Ne aveva molte, ma probabilmente quella che lo caratterizzava maggiormente era la concezione profonda del valore civile e morale delle istituzioni.

A sostenerlo, nel suo percorso in Banca d’Italia, così come nell’adempiere agli altissimi incarichi pubblici ai quali fu successivamente

²⁸ Cfr. la lettera pubblicata in BARUCCI, *L’isola italiana del Tesoro*, p. 383. Ciampi aveva già offerto, inutilmente, le proprie dimissioni alla fine di luglio con la motivazione che dopo Maastricht fosse nell’interesse del Paese che la responsabilità di vertice della Banca d’Italia venisse affidata a persona che avesse di fronte a sé un arco temporale di permanenza nella carica esteso almeno fino alla costituzione dell’UEM: cfr. *ibid.*, p. 381.

²⁹ *Ibid.*, pp. 386-7.

³⁰ Cfr. ASBI, *Direttorio Ciampi*, 61, fasc. 13.

chiamato, hanno certamente contribuito «senso del dovere, rispetto dell'alterità, consapevolezza delle responsabilità assunte, metodo, tempo e pazienza», ingredienti annoverati da Ciampi come base dell'apprendimento e della conoscenza³¹. La comprensione dell'importanza del valore dell'«alterità», intesa come partecipazione al mondo comune nel rispetto di tutti coloro che ne fanno parte, era da lui attribuita all'insegnamento ricevuto da Guido Calogero, oltre a quello che riguardava l'«atto volitivo». All'importanza di saper decidere era indubbiamente connessa anche la lezione e l'etica dello «sta in noi» di Donato Menichella.

Pure Ciampi seguiva Luigi Einaudi e Paolo Baffi nel fondare il suo metodo di lavoro sulla necessità di disporre sempre di solide basi informative e di analisi³². E nelle sue attività di comando mostrò grandi capacità nel combinare competenze diverse, presenti in Banca o acquisite quando necessario: competenze economiche, giuridiche, tecniche, in un contesto che la sua profonda cultura umanistica aiutava a plasmare, con particolare sensibilità nel ricercare e stimolare valutazioni e punti di vista diversi, soprattutto dei più giovani. Riteneva utile e necessario coltivare le «professionalità», non fini a se stesse ma volte all'interesse generale che la Banca d'Italia, come Istituzione al servizio del Paese, era chiamata a perseguire. A questo riguardo, scriveva nelle *Considerazioni finali* del 31 maggio 1983: «Se viene coltivata e arricchita, la professionalità, unita alla cura esclusiva dell'interesse generale, permette e impone di dire le verità ingrate al cui rispetto è legato il bene di una moneta stabile».

Per concludere con le sue parole, considerando retrospettivamente il suo percorso, lui stesso osservava: «Ho servito il paese sempre all'interno delle istituzioni: quattro anni nell'Istituzione-esercito, due

³¹ CIAMPI, *A un giovane italiano*, p. 109.

³² Di Einaudi si può solo ancora ricordare il *Conoscere per deliberare* in L. EINAUDI, *Prediche inutili*, Torino, Einaudi, 1956. Nel tributare un commosso omaggio al Governatore che lo aveva preceduto, nelle sue prime *Considerazioni finali* del 31 maggio 1980 Ciampi scriveva: «L'azione di Baffi è stata decisiva nel dotare la Banca d'Italia del rigore di un metodo e, quindi, di uno stile: il metodo in base al quale la fondatezza di una valutazione, la correttezza di una scelta, a riprova di una soluzione, si riscontrano esclusivamente sul piano della coerenza del procedimento logico, della ricchezza delle argomentazioni e dell'attendibilità delle informazioni da cui esse sono scaturite o risultano suffragate».

anni nell'Istituzione-scuola, 47 anni nell'Istituzione-Banca d'Italia, poi l'Istituzione-Palazzo Chigi, il Tesoro, il Quirinale. Insomma, io credo fermamente nel valore alto delle istituzioni. Sono il vero ancoraggio del paese»³³. Lo sono anche perché incarnano e presidiano quella indispensabile distinzione delle responsabilità che Ciampi fece sua personalmente, prima come banchiere centrale – difendendo strenuamente l'autonomia dalla politica –, dopo mettendo a disposizione della politica, dell'arte di governare nel senso più alto, la propria cultura istituzionale, la propria saggezza. La sua ispirazione continua a essere per la Banca d'Italia un punto di riferimento essenziale per svolgere in piena coscienza i compiti che le sono affidati.

³³ C.A. CIAMPI, *Non è il paese che sognavo. Taccuino laico per i 150 anni dell'Unità d'Italia. Colloquio con Alberto Orioli*, Milano, il Saggiatore, 2010, pp. 52-3.

La 'coscienza critica' della Nazione

Piero Barucci

Autorità, Signore e Signori,

ringrazio il Governatore e gli amici della Banca d'Italia per l'invito. Sono qui nel ruolo di 'testimone', un ruolo sempre difficile, in particolare quando i fatti li hai conosciuti in modo 'indiretto'. Ma, sulla base di quanto ho visto e saputo 'direttamente', posso avanzare qualche considerazione, un po' più distaccata rispetto a quanto possa fare chi ebbe il privilegio di vivere quegli anni Ottanta a contatto quotidiano con Ciampi.

Dovrei limitarmi a parlare di quando, cioè, sono stato presidente del Monte dei Paschi o presidente dell'Associazione Bancaria Italiana. Per gli altri anni, posso forse dire qualcosa anche se marginale rispetto a quanto potrà chiarire naturalmente Giuliano Amato a suo tempo e dovere.

Per esperienza so soltanto che, con Ciampi Presidente del Consiglio, la vita dei Ministri cambiò radicalmente e fu possibile riprendere i nostri tradizionali ritmi. Il fatto è che Giuliano Amato cominciava a lavorare alle nove del mattino e finiva all'una di notte; alle dieci di sera riceveva in processione tutti i Ministri perché voleva essere informato di quanto era accaduto nelle Aule parlamentari, di ogni atto legislativo in discussione. Chiudeva la fila il Ministro del Tesoro e dovevo aspettare il mio turno, con Giuliano Amato che aveva ancora da impiegare energie, mentre io ne ero ammirato ed in carenza di zuccheri.

Ma torniamo al mio tema, quello di Ciampi Governatore. Pensando a Ciampi, mi è venuto in mente un passaggio che egli usava citare parlando di Baffi poco tempo dopo la sua scomparsa. Diceva: «Baffi era uno per cui la sua sola presenza in una riunione innalzava il livello della discussione. Non era possibile fare divagazioni, tanto meno dire sciocchezze». Bene, per noi che eravamo in qualche modo dei 'vigilati', la presenza di Ciampi era un qualcosa di questo genere: c'era l'autorevolezza nella persona; c'era, vorrei dire, e lo dico nei confronti di un repubblicano impenitente come era Ciampi, un'autorevolezza regale. Non era possibile divagare. Non si poteva parlare di altre cose. Bisò-

gnava parlare di ciò a cui Ciampi ti chiedeva di rispondere. Diciamo la verità, durante questi lunghi anni, che sono un ciclo, in qualche modo Ciampi è stata la coscienza critica e lungimirante della politica economica italiana non perché la sua opzione politica fosse del tutto nuova rispetto a quella di Baffi. Fra i due vi erano molti elementi di continuità, ma era cambiato il clima: era accaduto il divorzio tra Banca d'Italia e Tesoro, era accaduta la vicenda del Banco Ambrosiano, cui farò cenno perché ha segnato veramente la vita di Ciampi. Era, in qualche maniera e più che altro, cambiato il clima politico. In quel momento, Ciampi si trovava a combattere da solo con l'inflazione al 20%. Ciampi dovette subire ripetute svalutazioni della lira contro il marco. Era preso da questa morsa: voleva evitare la rincorsa prezzi-salari, si trovava isolato anche da un punto di vista politico, con un Presidente del Consiglio che non lo riceveva, e chi voglia leggere i suoi diari manoscritti può partecipare in qualche modo ai suoi problemi. Diari trascritti con raro senso del dovere da Francesco Alfonso, difficilissimi da leggere, ma in quelle pagine c'è il segno di quanto Ciampi soffrì in quel momento, quando avvertiva il sostegno di Giuliano Amato, Antonio Pedone e Gennaro Acquaviva, ma non quello dell'intero Governo e del Parlamento. Eppure i suoi furono quattordici anni ricchissimi di novità sul piano della politica monetaria, con tante innovazioni introdotte – a partire dal divorzio tra Tesoro e Banca d'Italia fino alla creazione del Mercato telematico dei Titoli di Stato. Ebbe il timore, in quel caso, di aver portato le banche a fare un investimento troppo grande; per un mese stette in preoccupazione. Tutti i giorni voleva i dati per sapere se si andava nella direzione giusta oppure no.

So di toccare un tema molto discusso nella ricerca storica perché qualcuno ha sostenuto che il governatorato Ciampi è stato un governatorato 'anonimo', senza grandi innovazioni. No, Ciampi è stato un Governatore con una lucida ispirazione unitaria, che personalmente sono molto lieto ricordare in questa occasione.

Dall'atto 'sedizioso' di Carli alle prime fatiche di Baffi per trovare uno spazio perché la Banca d'Italia potesse avere una sua politica monetaria, alle soluzioni trovate da Ciampi e dai suoi colleghi in quel periodo, c'è una linea che merita essere menzionata. Ricorderei le parole con cui Carli chiuse la sua presenza all'Associazione bancaria italiana come Ministro del Tesoro nel '92 quando disse: «Lascio il Ministero del Tesoro convinto di aver fatto soltanto una piccola parte di quello che avrei voluto fare. Ma una cosa l'ho fatta: ho garantito l'autonomia della Banca d'Italia e l'ho anche rafforzata rispetto a quella che era

quando sono uscito da Governatore». Questo ciclo un giorno o l'altro dovrà essere ricostruito storicamente, e non soltanto con testimonianze occasionali.

Ciampi appartiene al Pantheon dei grandi uomini politici italiani, di quelli che meritano una biografia a tutto tondo, ma scritta da una persona sola. Solo così Ciampi potrà emergere nella sua totalità. Ciampi è parte di un ristretto gruppo di uomini, anche se temo che molti non saranno d'accordo. Ciampi va menzionato perché è componente della storia della grande politica italiana; merita una biografia adeguata. Ci vorranno tempo, energie intellettuali, grande equilibrio storico per scriverla, ma l'impegno sarà ripagato.

Di questo periodo Ciampi è stato un assoluto protagonista; vorrei dire, lo ripeto, ne è stato la 'coscienza critica'. Quanto soffrivamo noi per lui quando andavamo ad ascoltare la Relazione del Governatore il trenta di maggio! Ci sembrava un uomo piccolo, minuto, inascoltato rispetto alle grida di allarme che osava mandare. Ci sembrava che recitasse sempre lo stesso copione: piegare l'inflazione, contenere il disavanzo pubblico, creare lo spazio per la politica monetaria, realizzare una politica dei redditi che nessuno in realtà voleva: ma lui ascoltava tutti. Cercò di valorizzare tutte le opportunità che gli furono offerte: Ciampi prendeva sul serio tutto quanto pensava potesse essere in grado di far maturare il consenso politico su misure che andassero nella giusta direzione. Può darsi che in qualche momento Ciampi abbia registrato un arretramento nelle sue posizioni. Ma in realtà egli non arretrava: procedeva a piccoli passi, quasi per non farsene accorgere. Il suo disegno, che era sempre di lungo andare, se lo costruiva giorno per giorno, faticosamente, fatica dopo fatica e senza mai darsi per vinto.

È vero che quando dovemmo svalutare era bianco in volto; è verissimo, e nei giorni fra il G8 di Bath e la svalutazione visse un periodo angosciato. Quando a Bath si accorse di essere solo a rappresentare un paese incapace di promuovere la solidarietà europea, Ciampi amaramente temette per il futuro dell'Europa. Ero allora Ministro del Tesoro nel ruolo dell'ultimo arrivato, senza colpe particolari, ma anche senza esperienza. Riuscimmo a fare una conferenza stampa dando la sensazione che avessimo preso chissà quale decisione; invece, in realtà, tutti fuggimmo dalle difficoltà. Ciampi si sentì quasi 'ferito' da tanta indifferenza rispetto al problema valutario di un paese che egli considerava, a ragione, essere fra i padri della costruzione europea. Ciampi capì che per l'Italia restava aperta solo la via della svalutazione.

C'era stata una vicenda di cui potrà parlare a suo tempo Giuliano Amato, ma in questa occasione del tutto secondaria. Io ero per svalutare; ero arrivato al Governo convinto di dover svalutare la lira. Avevo fatto dei conti molto dozzinali, ma per il mio solo uso; ritenevo che l'Italia avesse bisogno di almeno quattordici, quindici punti percentuali di svalutazione. Pregai Lamberto Dini, allora Direttore generale di Banca d'Italia, di fare un sondaggio al Comitato monetario, di cui era componente autorevole, per sentire quanto ci avrebbero concesso e Dini mi disse: «non ti illudere; ci danno il quattro per cento. Se ci battiamo fortemente, si può arrivare al sette per cento». «Del sette per cento non me ne faccio niente», dissi, «allora preferisco correre il rischio della svalutazione».

Era l'Italia ad essere all'angolo, anche perché gli inglesi, tre giorni prima, avevano fatto un cospicuo prestito in valuta e la stampa italiana, tutta, diceva: «perché Barucci è così testardo da non seguire questa scelta». Ricordo un confronto sul tema con Giuliano Amato e, in quell'occasione, Giuliano mi chiese, col suo modo insidiosamente gentile: «tu cosa faresti?». Risposi che mi rifiutavo di seguire l'esempio e chiarii: «se facciamo il prestito e poi non otteniamo una stabilizzazione della lira, distruggiamo la ricchezza degli italiani in maniera grave». «Se non lo si fa, e poi si deve svalutare – aggiungi – nessuno oserà dire che si è svalutato per questa ragione». Fu un argomento che convinse Amato, che penso avesse già raggiunto per conto suo la stessa conclusione.

Proprio in questa attività di vigilanza sulla quale devo fare testimonianza, e che oggi i giuristi chiamano 'vigilanza all'ascolto', stava la grandezza di Ciampi, oltre che in tante altre cose: aveva costruito attorno a sé una squadra competente e compatta. Potevi parlare con uno di loro e sapevi che parlavi col Governatore. Cioè, Ciampi aveva attorno a sé non solo il Direttore generale della Banca, ma anche Fazio, Padoa-Schioppa, Pierluigi Ciocca, Vincenzo Desario.

Ciampi aveva un'idea globale delle cose, unitaria, e in questo stanno la sua natura politica e la sua eredità rispetto a Guido Calogero. Mi ha fatto piacere l'abbiate ricordato. L'avevo io menzionato nei miei appunti prima di conoscere la vostra opinione. Ciampi aveva un grande rapporto intellettuale con Guido Calogero. Perché? Perché venivano fuori dalla stessa esperienza azionista, ben presto conclusasi, perché avevano la stessa radice di studi classici. Mi vengono in mente due nomi: Guido Calogero e Furio Diaz, due padri di Ciampi che sono rimasti in lui come punto di riferimento direi sistemico.

Ciampi sapeva cedere il passo di fronte all'evidenza, ma non per questo abbandonava l'obiettivo da raggiungere. Quando fu fatto il fondo interbancario dei depositi, Ciampi lo voleva globale, poi invece le forze politiche vollero farlo limitato soltanto ad alcune banche, escluse le grandi. Ero molto perplesso perché ero convinto che la legge sulle grandi crisi bancarie non sarebbe mai venuta e Ciampi mi disse: «si può ottenere questo. Intanto facciamo questo». Ciampi era uomo di lunga memoria; non aveva rancori, non serbava volontà di rivincita. Conosceva quali erano gli ostacoli per il suo scopo, ma sapeva aggirarli. Di pochissime cose aveva intensa memoria e sempre ricordava. Intanto non dimenticò mai la vicenda Sarcinelli. L'aveva vissuta dentro le stanze di Banca d'Italia con la polizia tributaria che aveva fatto irruzione in quei luoghi così appartati e distanti. Rispetto a Sarcinelli, tutti gli dobbiamo memoria fatta di gratitudine.

Ciampi non dimenticò mai che al momento della sua nomina un giornalista scrisse che era divenuto Governatore di Banca d'Italia un 'grigio ragioniere'. Non dimenticò mai che fu lasciato solo quando si trattò di salvare il Banco Ambrosiano.

Il mio ricordo di Ciampi è quello di una persona che conosceva l'arte della politica di alto livello, non l'adattamento contingente, non l'arretramento furbesco per aggirare l'ostacolo. Nel suo modo di fronteggiare i problemi e di risolverli in positivo c'è una lezione per tutti. Vorrei ricordare alcune delle sue parole scritte a tarda età, quando disse: «Io chiudo la mia vita in debito verso il mio Paese perché io so di aver dato al mio Paese molto meno di quello che ha dato a me».

Credo che gran parte di noi dovrebbe, vorrebbe o potrebbe iscriversi a questo partito.

Il Governatore Ciampi e la soluzione del ‘caso Ambrosiano’: profili internazionali di vigilanza e di politica monetaria

Rainer Stefano Masera

Sommario: 1. *Tre flashback*: gli aspetti internazionali di vigilanza, il modello opaco di Banco Ambrosiano e la prima crisi del Banco nel 1977 – 1.1. Gli aspetti internazionali di vigilanza – 1.2. Il modello volutamente opaco di Banco Ambrosiano – 1.3. La prima crisi del Banco nel 1977 e l’azione di Banca d’Italia (Baffi, Sarcinelli, Padalino) – 2. La crisi del Gruppo Banco Ambrosiano (GBA) nel 1982 – 2.1. La liquidazione del Banco Ambrosiano SpA Milano (BASPA) e la creazione del Nuovo Banco Ambrosiano; l’insolvenza di Banco Ambrosiano Holding Lussemburgo (BAHL): quadro di riferimento e breve cronistoria – 2.2. Le azioni del Governatore Ciampi e della Banca d’Italia presso Banca dei regolamenti internazionali con i Governatori del G10 e con le grandi banche internazionali creditrici del BA – 3. Conclusioni – Fonti archivistiche – Riferimenti bibliografici.

1. *Tre flashback: gli aspetti internazionali di vigilanza, il modello opaco di Banco Ambrosiano e la prima crisi del Banco nel 1977*

1.1. *Gli aspetti internazionali di vigilanza*

Il 16 giugno 1974 la Herrstatt Bankhaus di Colonia entra in liquidazione per le decisioni prese dalle Autorità di Vigilanza della Germania Federale in conseguenza di operazioni speculative sui cambi con perdite molto rilevanti. Al di là delle gravi ripercussioni interne, il fallimento crea anche un problema internazionale di regolamenti a seguito delle differenze di fuso orario tra Francoforte e New York (la banca fu chiusa alle 16.30 in Germania, che corrispondono alle 10.30 del mattino a New York). L’insolvenza aveva pertanto determinato problemi di vigilanza sotto il profilo dei regolamenti lordi a livello internazionale, allora non configurati in tempo reale (BCBS 2004). Più in generale, le autorità di vigilanza bancaria del Gruppo dei 10 (G10) operanti nell’ambito della Banca dei Regolamenti Internazionali di Basilea decidono, a seguito di questi eventi, la creazione di un Comitato tecnico di supervisori (Basel Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices, in seguito Basel Committee on Banking

Supervision), allora spesso chiamato Comitato Cooke, dal nome del Direttore della Bank of England che lo presiedeva.

Nel dicembre 1975 il Comitato adotta a Basilea un documento noto come Concordat (BCBS 1975), che definisce alcune regole di vigilanza a livello internazionale con distinzione fra supervisione di *solvency* e di *liquidity*. Vengono inoltre indicate linee guida per le scelte di sostegno di liquidità delle Banche Centrali a favore delle banche internazionali, distinguendo fra *home* e *host country*.

È in questo quadro di riferimento che la Banca d'Italia deve affrontare, sotto il profilo della vigilanza internazionale, la crisi del Gruppo Banco Ambrosiano (GBA) (cfr. anche Walker 2001).

A seguito della soluzione adottata per il Banco Ambrosiano, il Concordat viene rivisto nel maggio del 1983 (BCBS, *Principles for the Supervision of Banks' Foreign Establishments*), affrontando i problemi dei gruppi bancari, della *parental responsibility* e dei presidi di capitale. Le carte dei Governatori del G10, del Gruppo Cooke e dello Eurocurrency Standing Committee del 1982-83 (cfr. *infra*, *Fonti archivistiche*) mostrano come le scelte operate da Banca d'Italia e condivise, come si vedrà, dopo qualche asperità dallo stesso G10 (alle riunioni a volte ha partecipato il Direttore generale del Fondo monetario internazionale, Jacques de Larosière) rappresentano il catalizzatore per la riforma delle regole sul capitale, con il passaggio dalla leva ai coefficienti di capitale ponderati per il rischio.

1.2. *Il modello volutamente opaco di Banco Ambrosiano*

Come emerge dalle considerazioni precedenti, l'internazionalizzazione del sistema bancario e la crescita degli euromercati erano avvenute in un contesto di opacità e di regole incomplete che avevano consentito a talune banche di adottare modelli spregiudicati, estremamente pericolosi e volutamente permeabili ad attività criminali. Il Banco Ambrosiano è stato un caso di scuola sull'argomento.

Non è qui naturalmente possibile ripercorrere la lunga storia del Banco e il graduale passaggio da solida banca cattolica e sociale, operante principalmente in Lombardia, a grande banca privata che, sotto la guida di Roberto Calvi, ha operato con forti proiezioni internazionali, in particolare in Svizzera, nell'America Latina, e con intrecci rilevanti con l'Istituto per le Opere di Religione (IOR) in Vaticano (anche da considerare, sotto il profilo di vigilanza, Istituzione creditizia internazionale non controllata).

Roberto Calvi (1920-82) svolge la sua carriera all'interno del Ban-

co Ambrosiano, dove era entrato nel 1947 come impiegato. Nel 1971 viene nominato Amministratore delegato, diventando Presidente il 15 ottobre del 1975 fino al giugno del 1982. Nel 1974 è nominato Cavaliere del Lavoro, diviene uno dei più importanti banchieri italiani. 'Compagni di merende' di Calvi (ma anche, a volte, in conflitto con lui) nell'operatività del Banco Ambrosiano sono Marcinkus, Sindona, Ortolani, Gelli, Tassan Din.

La fig. 1 riassume la complessa e articolata configurazione data da Calvi al GBA a fine 1981.

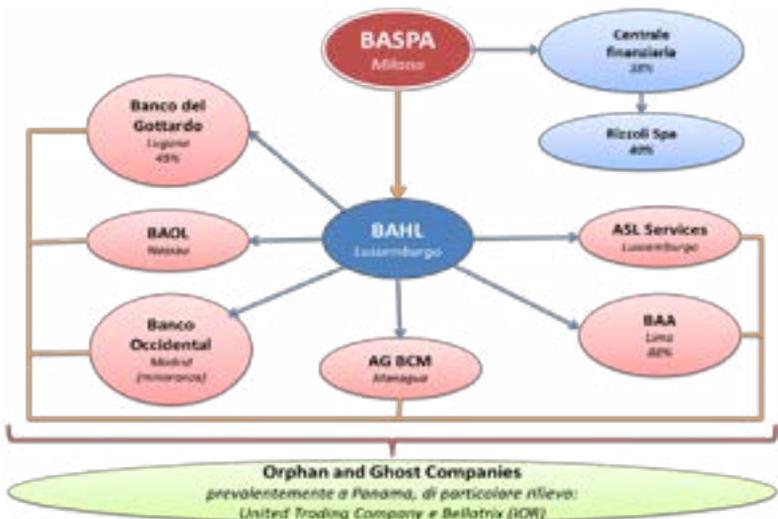


Fig. 1. Gruppo Banco Ambrosiano: fine 1981 [Fonte: autore].

Gli elementi di quello che, per certi versi, può apparire come un puzzle sono i seguenti: al centro BASPA¹, che controlla al 38% la Centrale Finanziaria, di cui Calvi è Presidente dal 1976, e il Banco del Gottardo (BG) in Svizzera, fondato nel 1957 a Lugano. BG è inizialmente il principale veicolo utilizzato da Calvi per espatri illeciti di capitale, per creare società estere in stretta collaborazione con lo IOR. La proiezione internazionale realizzata da Calvi avviene principalmente attraverso il

¹ Il Banco Ambrosiano SpA Milano alla fine del 1981 era la diciannovesima banca italiana, con un totale attivo di 7.800 miliardi di lire (6,5 miliardi di dollari): cfr. Archivio storico della Banca d'Italia (d'ora innanzi ASBI), Directorio Oteri, n. 31.

Banco Ambrosiano Holding in Lussemburgo (BAHL), di cui Calvi è Presidente dal giugno del 1977 al giugno del 1982.

BAHL non è una banca e non è soggetta a leggi italiane. In quanto non banca, non è sottoposta a vigilanza neanche da parte delle autorità bancarie lussemburghesi. BAHL può peraltro ottenere finanziamenti e altri fondi da BASPA; con tali risorse può acquisire partecipazioni all'estero, ma anche in Italia. Di fatto viene utilizzata per la creazione di una molteplicità di società bancarie e soprattutto non bancarie in centri *offshore*. Le Shell Companies erano tra l'altro ampiamente utilizzate per prestiti e depositi *back to back* e operazioni di riciclaggio e di evasione fiscale. Il gruppo operava anche attraverso una società finanziaria incorporata a New York: la Ultrafin International Co. Calvi aveva sviluppato una profonda conoscenza operativa dell'America latina e dei paesi «non collaborativi» in materia fiscale, di vigilanza e di antiriciclaggio (la problematica a livello internazionale è stata affrontata, ma è lungi dall'esser risolta, cfr. ad es. Gara, De Franceschi 2015).

A BAHL si affianca la ASL Services in Lussemburgo, che opera dal 1978 al marzo del 1983. Le banche con partecipazione di BAHL sono:

- Banca del Gottardo, di cui detiene il 45%.
- Banco Ambrosiano Overseas Limited (BAOL), che viene creato a Nassau nel 1971 con il nome di Cisalpine Overseas Bank. Calvi ne è Presidente dal 1971 al giugno 1982. La BAOL possiede un ufficio di rappresentanza (formalmente non abilitato a operare) a Montecarlo.
- Banco Occidental: BAHL acquista gradualmente quote significative di minoranza in Banco Occidental di Madrid.
- Ambrosiano Group Banco Comercial Managua (AGBCM), creato nel 1977 in Nicaragua, opera come banca *offshore*, di fatto sotto la gestione di BAHL.
- Banco Ambrosiano Andino (BAA), creato a Lima nell'ottobre del 1978, con autorizzazione della Banca centrale peruviana, che risulta posseduto inizialmente da BAHL all'88% e da BAOL al 12%.

Tramite le società sopra indicate, con complesse operazioni finanziarie di difficile o impossibile ricostruzione, viene creato un gran numero di *orphan/ghost companies*: tali società sono incorporate nei centri *offshore* con minimi/nulli obblighi di trasparenza. Un ruolo fondamentale è svolto dalla Intermarket Trading Company (ITC) (Smouha 1984) che risulta avere significativi intrecci con lo IOR. Ruolo importante riveste inoltre la Bellatrix che, almeno in determinati periodi, appare sotto di-

retto controllo dello IOR. La Bellatrix è creata a Panama nell'agosto del 1979: i *directors* sono impiegati e segretarie di BAOL.

Lo IOR svolge un ruolo rilevante non solo in ITC e Bellatrix ma in tutto il complesso coacervo di società. Tra l'altro offre *comfort letters* a cui corrispondono *counter letters of indemnity* firmate attraverso diverse società dallo stesso Calvi. In particolare, la BAOL di Nassau ha avuto una partecipazione diretta dello stesso IOR. Monsignor Marcinkus, Presidente dello IOR e precedentemente Guardia del Corpo del Pontefice e Capo dei Servizi di Sicurezza del Vaticano, siede per alcuni anni nel CdA della BAOL. Si ha evidenza di sua partecipazione ad alcuni Consigli di Amministrazione a Nassau.

1.3. *La prima crisi del Banco nel 1977 e l'azione di Banca d'Italia (Baffi, Sarcinelli, Padalino)*

Nel 1977 il Banco affronta una prima crisi, anche a seguito di pubbliche denunce su presunte irregolarità nelle operazioni compiute. Banca d'Italia svolge, a partire dal 17 aprile 1978, un'accurata ispezione sulla base di decisioni del Vice Direttore generale Mario Sarcinelli, naturalmente con il pieno consenso del Governatore Paolo Baffi (cfr. Banca d'Italia 1984). Il dott. Giulio Padalino e il *team* ispettivo rilevano irregolarità e si prospetta l'ipotesi di illecita costituzione all'estero di disponibilità monetarie (in particolare a Milano «esisteva uno sportello dedicato e riservato allo IOR, ove varie persone portavano somme di denaro per trasferirle all'estero», Tescaroli 2011). Le irregolarità vengono segnalate al giudice Emilio Alessandrini, ucciso il 29 gennaio 1979 da un commando di terroristi di Prima Linea. Tuttavia la banca appare ancora relativamente solida e anche le operazioni sull'estero non sembrano prefigurare una situazione di non ritorno. Il Banco affronta e supera due crisi di liquidità nel 1978 e nel 1980, risolte prevalentemente grazie a finanziamenti della BNL (filiali di Londra e di Curaçao) e di società finanziarie dell'ENI (operanti a Nassau e nelle Cayman Islands). Calvi continua a operare: nello specifico, tramite la Centrale Finanziaria, il 21 aprile 1981 acquista il 40% della Rizzoli SpA che controlla il *Corriere della Sera*.

La situazione del Banco Ambrosiano cambia rapidamente e drasticamente tra il 1981 e il 1982. In primo luogo, la carcerazione di Roberto Calvi, avvenuta il 20 maggio 1981 a seguito delle indagini su reati di esportazione illecita di valuta, innescate dall'ispezione sopra indicata terminata nel dicembre 1978, determina una crisi di fiducia sulla banca, ancorché Calvi ottenga la scarcerazione nelle more del procedimento giudiziario. Inoltre, il modello, comunque non sostenibile,

del GBA è vulnerato anche da fenomeni macroeconomici, che non appaiono esser stati identificati in molte analisi della crisi. Innanzitutto, le decisioni di politica monetaria del Presidente della Fed Volcker (fig. 2.1) concorrono a far precipitare la BAHL da una crisi di liquidità in una situazione di insolvenza.

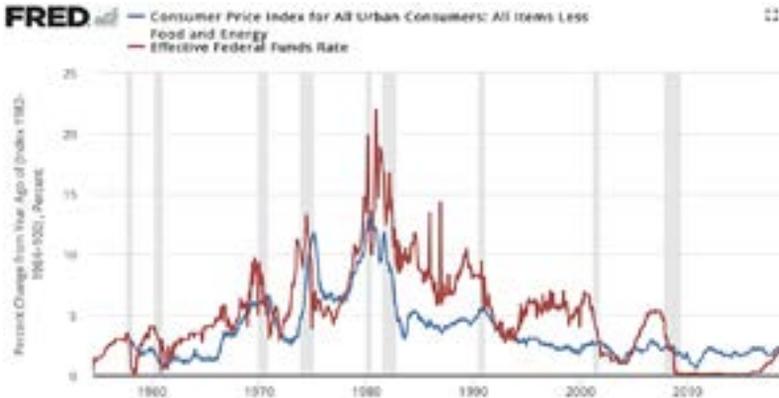


Fig. 2.1. Inflazione e tassi di interesse negli Stati Uniti: il picco del 1981-82 voluto dal Presidente della Fed Volcker per domare l'inflazione [Fonte: FRED 2019].

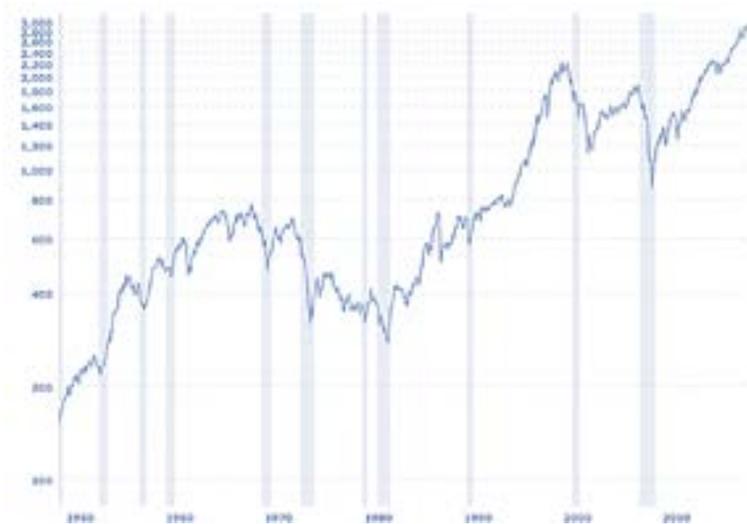


Fig. 2.2. Andamenti di borsa negli Stati Uniti: il minimo del 1981-82 [Fonte: Macrotrends 2019].

I tassi di interesse a breve negli Stati Uniti sono portati al di sopra del 20%, i tassi in dollari sugli euromercati sono ancora superiori. In questa situazione il costo di raccolta delle banche *offshore* del GBA esplosive. La stessa BAML si avventa in una crisi senza uscita; non solo i crediti nei confronti delle banche del gruppo diventano di fatto inesigibili, ma i depositi ottenuti da BAML da parte di grandi banche internazionali operanti sugli euromercati risultano a rischio. Le banche richiedono tassi sempre più elevati per non ritirare i fondi, ma questo non fa che ingigantire il problema. Come mostra la tab. 1, i finanziamenti a BAML nel 1981-82 da soggetti terzi e da altre società del Gruppo assumono dimensioni relative molto rilevanti e complessivamente raddoppiano da fine 1979 a metà 1982.

Anno	1978*	1979*	1980*	1981**	1982**
Banco Ambrosiano SpA					
- trasferimenti diretti	21,9	19,4	1,8	2,0	==
- depositi <i>back to back</i>	==	==	==	==	34,8
Totale B. Ambrosiano (a)	21,9	19,4	1,8	2,0	34,8
Altre società del Gruppo (b)	15,7	41,0	9,5	3,7	317,9
Soggetti terzi (c)	390,8	560,5	780,5	915,5	893,5
TOTALE [(a) + (b) + (c)]	428,4	620,9	791,8	921,2	1.246,2

*31 dicembre **30 giugno

Tab. 1. Principali finanziatori di BAML: saldi a fine periodo in milioni di franchi svizzeri [Fonte: Fraud Auditing & Forensic Accounting 2012].

D'altra parte, volgendo lo sguardo all'Italia, i due anni sotto rassegna manifestano condizioni di recessione e quindi di andamenti di borsa e dell'economia che non consentono alla stessa BASPA di contare su guadagni in conto capitale sulle diverse partecipazioni, peraltro non solo in Italia, ma anche a livello internazionale (fig. 2.2). La crisi è particolarmente grave per le azioni di BASPA, che era stata quotata il 5 maggio 1982 (il titolo crolla del 20% nel primo giorno di contrattazione ed è poi cancellato nello stesso anno). In questa situazione il valore effettivo delle *comfort letters* di IOR risulta comunque incrinato.

2. *La crisi del Gruppo Banco Ambrosiano (GBA) nel 1982*

2.1. *La liquidazione del Banco Ambrosiano SpA Milano (BASPA) e la creazione del Nuovo Banco Ambrosiano; l'insolvenza di Banco Ambrosiano Holding Lussemburgo (BAHL): quadro di riferimento e breve cronistoria*

Le difficili, coraggiose scelte del Governatore Ciampi (e del Ministro del Tesoro Andreatta) non possono essere compiutamente valutate se non facendo riferimento in primo luogo agli andamenti dell'economia internazionale e alla bilancia dei pagamenti in Italia; in secondo luogo alle preoccupazioni dei grandi banchieri internazionali per potenziali crisi e difficoltà delle banche collegate a eccessi di leva e soprattutto al drastico mutamento della politica monetaria negli Stati Uniti.

Il rallentamento della crescita internazionale si accentua nel corso del 1982 e sfocia in condizioni di stagnazione e addirittura di contrazione del commercio internazionale (-2% nell'anno): la più lunga recessione allora registrata dal dopoguerra. Gli andamenti risentono naturalmente delle politiche monetarie adottate in molti paesi, oltre che negli Stati Uniti, per domare l'inflazione. I picchi dei tassi di interesse maggiori del 20% si riflettono sugli euromercati e fanno temere crisi di liquidità o addirittura di insolvenza. In Italia la recessione internazionale e soprattutto le tensioni dei mercati finanziari si riflettono sulla bilancia dei pagamenti. Nonostante un leggero calo del comunque rilevante disavanzo delle partite correnti, il saldo totale passa da +1533 miliardi nel 1981 a -2521 miliardi nel 1982. Si comprende pertanto la rilevanza dell'ampio deflusso di capitali bancari e quindi la necessità di mantenere aperto per il nostro Paese il canale degli euromercati. Le difficoltà sono acuite dalla coesistenza di inflazione e di recessione.

A livello di vigilanza internazionale, nel 1981 Stati Uniti e Canada, preoccupati per l'eccesso di leva delle proprie banche, decidono per la prima volta di attuare politiche di regolazione del capitale, facendo riferimento al rapporto fra mezzi propri e totale dell'attivo. I documenti del BCBS del 1982 manifestano chiaramente le preoccupazioni dei grandi banchieri internazionali, come specificamente indicato nelle relazioni al G10 di Richardson (Governatore della Banca d'Inghilterra) e Volcker (Presidente della Federal Reserve). Richardson (1982) e Lamfalussy (Assistant General Manager della BRI) (1982b e c) ne fanno esplicita menzione al Governatore Ciampi, sottolineando l'esigenza di grande prudenza.

È in questo contesto delicato e complesso che si articolano le scelte operate dal Governatore (Ciampi 1983): non può ignorare le considerazioni sopra brevemente riportate, ma decide di mantenere la barra dritta sulla decisione di fondo di separare le sorti del Banco Ambrosiano da quelle della BAML (box 1).

Box 1. Cronistoria della crisi del Banco Ambrosiano: maggio-agosto 1982².

28 maggio	La Banca d'Italia (BIT) invia una lettera di contestazione al CdA di BA: «malgrado ripetuti solleciti» disattesi dal vertice dell'istituto il rischio complessivo a fine 1981 risulta superiore a 1.400 milioni di dollari.
11 giugno	Nella notte Roberto Calvi (RC) scompare.
17 giugno	Il CdA del Banco si riunisce, destituisce RC dalla presidenza, decide di collaborare con BIT e richiede lo scioglimento degli organi amministrativi. La segretaria, Gabriella Corrocher, viene trovata morta sul selciato prospiciente il suo ufficio nella sede milanese del Banco in via Clerici. BIT invia, come Commissario provvisorio, in via d'urgenza l'ispettore della Vigilanza Vincenzo Desario.
18 giugno	RC viene trovato impiccato sotto il ponte dei Blackfriars sul Tamigi a Londra: in tasca ha alcune pietre e un passaporto falso intestato a Gian Roberto Calvini.
19 giugno	BIT pone il Banco in gestione straordinaria. L'amministrazione è affidata a tre Commissari Straordinari (Antonino Occhiuto, Giovanni Battista Arduino e Alberto Bertoni) con provvedimento del Ministro del Tesoro Beniamino Andreatta su proposta del Governatore Carlo Azeglio Ciampi.
2 luglio	I Commissari del Banco incontrano a Roma, negli uffici dello IOR, il Presidente Marcinkus, riguardo alle responsabilità dello IOR con riferimento alle attività internazionali del Gruppo Banco Ambrosiano. Lo IOR sostiene che le <i>lettres de patronage</i> hanno solo valore di dichiarazioni di favore e viene esibita una lettera di manleva che RC aveva indirizzato allo IOR.
5 luglio	Emergono gravi irregolarità nell'operatività del BA, viene sospeso ogni finanziamento a favore delle filiazioni estere del Gruppo.
9 luglio	Il Governatore Ciampi convoca una riunione di qualificate istituzioni creditizie italiane alla presenza del Ministro del Tesoro per esplorare l'ipotesi di continuità delle operazioni del BA con i necessari cambiamenti statutari e di azionariato.
29 luglio	BAML è posta in amministrazione controllata con provvedimento confermato dalla magistratura lussemburghese.

² Elementi tratti prevalentemente da ASBI, Direttorio Oteri, n. 30.

3 agosto	Le banche del <i>pool</i> sono disponibili a investire mezzi propri per 350 miliardi di lire per l'avviamento del BA (Draghi, 2007). Secondo le indicazioni di BIT, esse rilevano le attività e passività del Banco con esclusione delle partecipazioni che fanno capo al Banco Ambrosiano Holding del Lussemburgo, recidendo così i legami con le consociate estere del Banco.
4 agosto	Nella relazione del 4 agosto i Commissari straordinari asseverano il dissesto del BA, tenuto conto delle perdite sull'esposizione delle consociate estere (valutate allora in 900 miliardi di lire), con uno sbilancio patrimoniale pari a 220 miliardi (Andreatta 1982). Era stata esaminata anche l'ipotesi di ricapitalizzazione sul mercato, che avrebbe richiesto un apporto di mezzi freschi dell'ordine di 1000 miliardi. L'ipotesi era stata valutata praticamente inattuabile e addirittura pregiudizievole.
6 agosto	BIT autonomamente decide che la situazione richiede la liquidazione coatta amministrativa (LCA) di BASPA, procedura concorsuale che consente di separare le sorti dei vecchi azionisti da quelle dell'azienda e dei nuovi azionisti. La decisione è convalidata dal Ministro del Tesoro e dal Comitato interministeriale per il credito e il risparmio.
10 agosto	Il lunedì successivo al provvedimento di LCA inizia l'operatività e si riunisce il Consiglio del Nuovo Banco Ambrosiano (NBA). Le banche partecipanti con le rispettive quote di capitale sono: Banca popolare di Milano (20%); BNL (16,70%); Imi (16,65%); Istituto Bancario San Paolo di Torino (16,65%); Banca agricola commerciale di Reggio Emilia, che presto si chiamerà Credem (10%); Banca San Paolo di Brescia (10%); Credito Romagnolo (10%). Presidente del nuovo istituto è eletto Giovanni Bazoli.
25 agosto	Sentenza del Tribunale di Milano che accerta lo stato di insolvenza al tempo in cui è stata attivata la liquidazione.

La cronistoria mostra come le regole allora vigenti e la concorde, concreta determinazione delle Autorità monetarie consentono di fornire una rapida ed efficace risposta alla gravissima crisi bancaria. La rilevanza dei risultati ottenuti va misurata anche sulla base delle stime dei costi – esigui – in termini di denaro pubblico utilizzato, inferiore ai 200 miliardi di lire (Draghi 2007)³.

³ In un confronto retrospettivo si possono comprendere le cogenti critiche che il Governatore Visco ha formulato all'impianto incompleto, farraginoso, burocratico sul «Risanamento e la risoluzione delle banche» adottato dall'Unione bancaria secondo la BRRD (UE 2014). Cfr. Visco 2018.

2.2. Le azioni del Governatore Ciampi e della Banca d'Italia presso la Banca dei regolamenti internazionali con i Governatori del G10 e con le grandi banche internazionali creditrici del BA

Anche sulla base dell'evidenza raccolta dai tre Commissari Straordinari, l'azione svolta dal Governatore Ciampi a livello internazionale nella seconda metà del 1982 è tesa a spiegare, confermare e gestire le linee guida sopraindicate.

Alla LCA di BA e alla creazione del NBA – che assume la responsabilità per le partite attive e passive sull'estero – si contrappone, come si è visto, la decisione di mettere la BAML e tutte le filiazioni estere del gruppo che facevano capo alla Holding in amministrazione controllata. Corrispondentemente la cessione di attività e passività al NBA non comprendeva la partecipazione al capitale di BAML e ogni rapporto nei confronti della Holding e degli altri soggetti ad essa comunque connessi, incluse tutte le Shell Companies. Ciò determinava di fatto la rinuncia ai crediti vantati da BA, peraltro quasi del tutto irrecuperabili secondo il giudizio dei Commissari Straordinari⁴.

Forti erano state le pressioni, anche di talune Banche Centrali del G10, perché Banca d'Italia e, in ultima analisi, il Tesoro italiano si accollassero le perdite di BAML e rimborsassero i prestiti assunti. Duro era stato in particolare il confronto con il Responsabile dell'Autorità di vigilanza bancaria lussemburghese, Pierre Jaans (cfr. scambio di lettere con Ciampi: Jaans 1982 e Ciampi 1982c) e con alcune banche tedesche (cfr. lettera di Gekeler e Lieven [1982] a Dini, e risposta di Ciampi).

⁴ Secondo la ricostruzione fornita dal Ministro Andreotta alla Camera dei Deputati nella seduta dell'8 ottobre 1982, la posizione nel luglio 1982 della BAML, tenuto conto dell'indisponibilità allora manifestata dallo IOR a onorare in qualsivoglia modo i debiti alle società per le quali aveva dato lettere di patrocinio, era la seguente: «Le consociate del gruppo Ambrosiano dovevano dare 743 milioni di dollari alla Ambrosiano SpA; 788 milioni di dollari alle banche dell'euromercato; 102 milioni di dollari ad altre consociate (Banca del Gottardo, Credito varesino, Banca Cattolica del Veneto). Il tutto per un totale di 1.633 milioni di dollari. Le consociate, a loro volta, dovevano avere dallo IOR e da sue patrocinate 1.159 milioni di dollari; risultava una differenza – che allora non era stato possibile spiegare – di circa 470 milioni di dollari, spesi al di fuori dello IOR e sue patrocinate». Molti all'interno della Democrazia cristiana e dentro il Vaticano non apprezzano la nitida presa di posizione. Dopo la caduta del governo Spadolini, il 1° dicembre 1982 nasce il quinto governo Fanfani: Andreotta non ne fa parte.

pi [1982d] a Pöhl). Erano anche stati addotti speciosi riferimenti al Concordat di Basilea del 1975. Il documento, che aveva come oggetto prevalente la vigilanza preventiva sulle banche internazionali, trattava anche la facoltà – non l'impegno – delle Banche Centrali in qualità di *lender of last resort* di fornire sostegno in caso di temporanee tensioni di liquidità. Semmai le indicazioni del Concordat avevano in senso lato sollecitato la decisione di favorire il rimborso delle passività estere di BA. Come sottolinea Ciampi nella lettera a Richardson, l'indebitamento estero di BA era circa il doppio della Holding lussemburghese. La BAML era una società non bancaria, non sottoposta pertanto alla vigilanza dell'autorità bancaria lussemburghese, rivolta principalmente a raccogliere fondi negli euromercati per finanziare le proprie sussidiarie bancarie e non bancarie. Al di là della questione delle lettere di sostegno dello IOR, era comunque emerso che il dissesto di BAML era riconducibile a cattiva gestione e fenomeni di criminalità economica. Come sopra indicato, le tensioni finanziarie internazionali e le decisioni di politica monetaria negli Stati Uniti avevano contribuito alla manifestazione del dissesto.

In sintesi, la linea presa da Banca d'Italia anche nei confronti delle grandi banche internazionali era stata spiegata come segue:

Su un piano più generale la posizione delle autorità italiane era dettata dal convincimento che non dovesse essere compromessa la regola fondamentale che è alla base del funzionamento di una economia di mercato, alla quale senz'altro obbedisce la finanza internazionale, che attribuisce al creditore il rischio connesso alle scelte allocative e impone pertanto una valutazione preventiva da parte degli operatori bancari circa il merito di credito dei prenditori di fondi. In tale contesto sin dall'inizio la Banca d'Italia suggeriva alle banche creditrici delle filiazioni estere una fattiva collaborazione tra le parti intesa a favorire il miglior realizzo degli attivi, obiettivo questo per il quale gli interessi dei creditori esteri coincidevano con il compito dei Liquidatori del Banco Ambrosiano, impegnati a recuperare gli ingenti crediti concessi dal Banco alle sue filiazioni [Fonte: Banca d'Italia 1984].

3. Conclusioni

A questa posizione ferma, non negoziabile nei principi, trasparente – che aveva pieno sostegno del Ministro del Tesoro – si era da subito accompagnato, come sopra indicato, il suggerimento costruttivo

e la concreta disponibilità a una fattiva collaborazione per favorire il miglior realizzo degli attivi e per continuare a ricercare un'intesa con lo IOR. Concetti analoghi erano stati espressi dal Ministro Andreatta nella audizione alla Camera dell'8 ottobre sopra ricordata⁵. Una serie di incontri, formali e informali, con le banche internazionali, in cui la Rappresentanza della Banca d'Italia di Londra aveva svolto un ruolo molto importante, consentiva gradualmente di stabilire un rapporto molto diverso rispetto alle iniziali ventilate minacce di ostacolare sugli euromercati il necessario finanziamento della bilancia dei pagamenti italiana⁶.

Le banche creditrici delle filiazioni estere – dopo aver inizialmente intrapreso la strada della conflittualità attraverso l'instaurazione di un imponente contenzioso sul piano giudiziario con la Liquidazione e il Nuovo Banco Ambrosiano in qualità di cessionario – recepiranno l'auspicio espresso dalla Banca d'Italia per l'instaurazione di un dialogo tra le parti finalizzato al comune interesse della cooperazione. Ciò portava sul finire del 1982 ai primi contatti tra i legali della liquidazione e i creditori della Holding e delle sue filiazioni orientati alla ricerca di una soluzione negoziata delle controversie. Collateralmente, considerata l'inscindibile connessione tra la sistemazione generale con i creditori e quella con lo IOR, verso il quale le filiazioni medesime erano direttamente o indirettamente esposte, venivano mossi i primi passi per una intesa con detto istituto [Fonte: Banca d'Italia 1984].

Analogo mutamento di atteggiamento si manifestava nei rapporti con le Banche Centrali a Basilea. Dopo una fase di sottili critiche per il

⁵ Successivamente, anche a seguito delle pressioni del Governo italiano e della Banca d'Italia, il 25 maggio 1984 a Ginevra lo IOR siglava un accordo con le banche creditrici, impegnandosi a versare circa 250 miliardi di lire a titolo di contributo volontario (cfr. il testo dell'intesa in SCOTTONI 1989). Nel 2015, peraltro, il Cardinale George Pell – Prefetto della Segreteria per l'Economia della Santa Sede – in un articolo sulle finanze del Vaticano (PELL 2015) indicava che i risarcimenti complessivi ammontarono a oltre 400 milioni di dollari.

⁶ Cfr. al riguardo il *Promemoria* di Vincenzo Desario, che avverte il Direttorio di Banca d'Italia che si stanno creando problemi sui prestiti a medio e lungo termine con l'ipotesi di recedere dai contratti delle seguenti banche: Banque Scandinave & Suisse, Midland Bank, Banca del Gottardo, Kredietbank, Crédit Suisse, Landesbank Stuttgart, Schroeder Bank & Trust per un totale di 400-500 milioni di dollari (DESARIO 1982).

mancato sostegno alla BAHF, la fermezza delle posizioni, l'autorevolezza e il peso delle argomentazioni sostenute inducevano a modificare le posizioni.

Di fatto, la Banca d'Italia ha gradualmente assunto un ruolo rilevante non solo per la revisione del Concordat avvenuta nel 1983 (che afferma il principio del consolidamento internazionale delle attività di ogni banca), ma anche per il sostegno di liquidità agli euromercati, come testimoniano gli interventi di Ciampi del 12 luglio 1982 (Ciampi 1982a) e di Lamfalussy del 2 dicembre 1982 (sintetizzato in Lamfalussy 1982b).

In termini ancor più generali, sulla base delle decisioni prese nel 1981 da Canada e Stati Uniti di introdurre coefficienti di leva minimi obbligatori per tutte le banche (cfr. Masera 2019) e alla luce delle discussioni innescate anche da Banca d'Italia sulle carenze patrimoniali delle banche operanti internazionalmente, già nel luglio 1982 il Comitato Cooke affrontava la questione dell'adeguatezza patrimoniale delle banche. Pur partendo da premesse che oggi appaiono soggettive («the adequacy of banks' capital is essentially a matter of judgement»), il Rapporto fa stato del fatto che i criteri di adeguatezza del capitale dovevano essere più uniformi a livello internazionale, e sottolineava l'opportunità di ponderare le voci dell'attivo rispetto alla rischiosità delle categorie. In altre parole si apriva la strada alla rivoluzione nella regolazione bancaria internazionale configurata successivamente dall'Accordo di Basilea I del 1988.

Si può in conclusione affermare che l'azione del Governatore Ciampi e della Banca d'Italia per gestire al meglio il caso Ambrosiano ha contribuito all'evoluzione della sorveglianza bancaria, sia con riferimento alla riforma del Concordato, sia successivamente con la creazione di un sistema di regole basato sui coefficienti di capitale ponderati per il rischio.

Ringrazio per il prezioso aiuto Alberto Baffigi, Federico Barbiellini Amidei, Francesco Capriglione, Chiara Carnabuci, Elisabetta Loche e Carlo Santini. Qualsiasi errore e omissione è di mia esclusiva responsabilità.

Fonti archivistiche

BANCA D'ITALIA 1982: *Comunicato stampa*, Roma, 10 luglio 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, 265, fasc. 1, sfasc. 3.

BCBS 1982a: *Report to the G10 Governors on the Capital Adequacy*, June 25, 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, 265, fasc. 1, sfasc. 3.

BCBS 1982b: *Report on International Developments in Banking Supervision*, July, 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, 265, fasc. 1, sfasc. 3.

CIAMPI 1982a: C.A. CIAMPI, *Intervention*, G10 Governors Meeting, BIS, July 12, 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, 265, fasc. 1, sfasc. 3.

CIAMPI 1982b: C.A. CIAMPI, *Letter to the Governor of the Bank of England*, Roma, July 30, 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, 67, fasc. 9.

CIAMPI 1982c: C.A. CIAMPI, *Letter to P. Jaans, Institut Monetaire Luxembourggeois*, Roma, August 10, 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, 63, fasc. 34.

CIAMPI 1982d: C.A. CIAMPI, *Letter to the President of the Bundesbank, K.O. Pöhl*, Roma, October 8, 1982, ASBI, Direttorio Oteri, n. 31.

DESARIO 1982: V. DESARIO, *Promemoria*, 1982, ASBI, Direttorio Oteri, n. 31.

GEKELER AND LIEVEN 1982: *Letter to Dr. Dini*, Stuttgart, October 1, 1982, ASBI, Direttorio Oteri, n. 31.

JAANS 1982: P. JAANS, *Letter to the Governor of Banca d'Italia, Luxembourg*, August 9, 1982, ASBI, Direttorio Oteri, n. 30.

LAMFALUSSY 1982a: A. LAMFALUSSY, *Eurocurrency Standing Committee, Report to the Governors on Possibilities for Central Bank Cooperation in Handling Liquidity Crisis Situations Affecting Banks' Foreign Establishments*, June 29, 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, 265, fasc. 1, sfasc. 3.

LAMFALUSSY 1982b: A. LAMFALUSSY, *Sprachregelung for G-10 Governors on Temporary Liquidity Support to the Euromarket*, December 2, 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, 67, fasc. 9.

LAMFALUSSY 1982c: A. LAMFALUSSY, *Letter to the Governor of the Banca d'Italia*, December 3, 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, 67, fasc. 9 (che contiene in allegato una nota sul sostegno di liquidità alle banche in crisi, allora segretata, del 2 dicembre).

RICHARDSON 1982: G.W.H., RICHARDSON, *Letter to the Governor of the Banca d'Italia*, December 2, 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, 67, fasc. 9.

Riferimenti bibliografici

ANDREATTA 1982: B. ANDREATTA, *Ancora sulla vicenda del Banco Ambrosiano*, Roma, Camera dei Deputati, Seduta dell'8 ottobre 1982.

ANFOSSI 2013: F. ANFOSSI, *La vera storia della banca del Vaticano*, «Famiglia Cristiana», 22 maggio 2013.

BANCA D'ITALIA 1984: *Gestione delle crisi bancarie: il Caso Ambrosiano* (documento predisposto dai Servizi di Vigilanza della Banca d'Italia e presentato alla III Conferenza internazionale delle Autorità di Vigilanza, Roma, 13-14 settembre 1984), «Bollettino economico-Banca d'Italia», 3, ottobre 1984, pp. 41-4.

BCBS 1975: *Report to the Governors on the Supervision of Banks' Foreign Establishments* (Concordat), Basel, BIS, September 1975.

BCBS 1983: *Principles for the Supervision of Banks' Foreign Establishments*, Basel, BIS, May 1983.

BCBS 2004: *Bank Failures in Mature Economies*, Basel, BIS, April 2004.

BELLAVITE PELLEGRINI 2001: C. BELLAVITE PELLEGRINI, *Storia del Banco Ambrosiano. Fondazione, ascesa e dissesto. 1896-1982*, Roma-Bari, Laterza, 2001.

BELLAVITE PELLEGRINI 2013: C. BELLAVITE PELLEGRINI, *Una storia italiana. Dal Banco Ambrosiano a Intesa Sanpaolo. Con i diari di Carlo Azeglio Ciampi*, Bologna, il Mulino, 2013.

BELLI, MACCARONE 1985: F. BELLI, S. MACCARONE, *Le crisi bancarie: il caso del Banco Ambrosiano*, Milano, Giuffrè, 1985.

CIAMPI 1982: C.A. CIAMPI, *Il sistema creditizio e il riequilibrio dell'economia*, «Bancaria», febbraio 1982, pp. 607-15.

CIAMPI 1983: C.A. CIAMPI, *Considerazioni finali sul 1982*, Roma, Banca d'Italia, 31 maggio 1983.

DINI 1983: L. DINI, *Il trattamento delle crisi bancarie in Italia*, «Bancaria», 6, maggio-giugno 1983, pp. 471-6.

DRAGHI 2007: M. DRAGHI, *La lezione del crac Ambrosiano*, «Corriere della Sera», 6 agosto 2007.

FRAUD AUDITING & FORENSIC ACCOUNTING 2012: *Banco Ambrosiano Holding S.A. (Luxembourg)*, 25 ottobre 2012.

FRED 2019: *Federal Reserve Bank of St. Louis: interest rates, prices*, May 2019.

GALANTI, D'AMBROSIO, GUCCIONE 2012: E. GALANTI, R. D'AMBROSIO, A.V. GUCCIONE, *Storia della legislazione bancaria finanziaria e assicurativa. Dall'Unità d'Italia al 2011*, Venezia, Marsilio, 2012,

<<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/collana-storica/contributi/contributi-11/index.html>>.

GARA, DE FRANCESCHIS 2015: M. GARA, P. DE FRANCESCHIS, *I paradisi fiscali: caratteristiche operative, evidenze operative e anomalie finanziarie*, UIF, Banca d'Italia, agosto 2015, <<https://uif.bancaditalia.it/pubblicazioni/quaderni/2015/quaderni-analisi-studi-3/index.html>>.

LEWIS 1982: P. LEWIS, *Italy's Mysterious, Deepening Bank Scandal*, «The New York Times», July 28, 1982.

MACROTRENDS 2019: *S&P 500 Index – 90 Year Historical Chart*, 2019, <<https://www.macrotrends.net/2324/sp-500-historical-chart-data>>.

MAGNANI 2016: M. MAGNANI, *Sindona. Biografia degli anni Settanta*, Torino, Einaudi, 2016.

MASERA 2019: R. MASERA, *Leverage and Risk-Weighted Capital in Banking Regulation*, Aifirm, October 31, 2019, <<https://www.aifirm.it/leverage-and-risk-weighted-capital-in-banking-regulation-di-r-masera/>>.

PELL 2015: G. PELL, *Le finanze del Vaticano*, «Ius Missionale», 9, 2015, pp. 29-33.

POLSI 2001: A. POLSI, *Stato e banca centrale in Italia. Il governo della moneta e del sistema bancario dall'Ottocento ad oggi*, Roma-Bari, Laterza, 2001.

SCOTTONI 1989: F. SCOTTONI, *Ecco il testo dell'intesa tra IOR e Ambrosiano*, «la Repubblica», 5 marzo 1989.

SMOUHA 1984: B.A. SMOUHA, *Affidavit*, For The High Court of Ireland, London, March 3, 1984.

TESCAROLI 2011: L. TESCAROLI, *Commissione rogatoria*, Procura della Repubblica presso il Tribunale di Roma, 28 novembre 2011.

UE 2014: *BRRD, Direttiva sul quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi*, «Eurlex», 15 maggio 2014.

VISCO 2018: I. VISCO, *Banche e finanza dopo la crisi: lezioni e sfide*, «Moneta e Credito», 71, giugno 2018, pp. 95-118.

VOLCKER 1982: P. VOLCKER, *Intervention, G-10 Governors*, Basel, BIS, November 1982.

WALKER 2001: G. WALKER, *International Banking Regulations: Law, Policy and Practice*, The Hague-New York, Kluwer Law International, 2001.

La politica monetaria e del cambio

Salvatore Rossi, Gianni Toniolo

Ciampi fu Governatore della Banca d'Italia dal 1979 al 1993, anni nei quali la politica monetaria ebbe come principale obiettivo la riduzione dell'inflazione. Ricordati i problemi degli anni Settanta, la creazione dello SME e le principali fasi dell'economia italiana negli anni Ottanta, il lavoro ricostruisce, anche avvalendosi di documenti inediti, il pensiero di Ciampi sulle cause e gli effetti dell'inflazione, gli strumenti innovativi di politica monetaria utilizzati e i vincoli al dispiegamento della sua efficacia, in particolare il disordine della finanza pubblica e l'eccessiva indicizzazione dei contratti di lavoro. Viene anche esaminata la questione dell'indipendenza della banca centrale, rilevante per la efficace gestione della moneta.

«Era un'inflazione elevata, crescente e apparentemente intrattabile. E nel 1979 pareva complicare, perfino bloccare, qualsiasi iniziativa politica» (Volcker 2018, p. 102). Paul Volcker riassume così il principale problema dell'economia statunitense quando, il 6 agosto 1979, il Presidente Carter gli chiede di mettersi alla guida del Federal Reserve System. I prezzi, ricorda Volcker, crescevano in media del 13% l'anno, «trascinati in parte dalla crisi petrolifera [...] la scarsità di benzina, che produceva lunghe code alla pompe e razionamento, riempiva le prime pagine dei giornali [...] lo sforzo di stabilizzare il dollaro compiuto alla fine del 1978 non aveva dato risultati duraturi». William Miller, predecessore di Volcker alla guida della Fed, convinto che la politica monetaria mancasse di strumenti adatti a contenere l'aumento dei prezzi, non aveva contrastato efficacemente le aspettative di inflazione radicatesi negli anni.

Due mesi dopo l'insediamento di Volcker alla Fed, l'8 ottobre, Carlo Azeglio Ciampi assunse la guida della Banca d'Italia. Come per il suo

Gli autori sono grati a Dario Pellegrino (Banca d'Italia) per la superba assistenza nella ricerca di documenti d'archivio utili alla nostra ricerca, parte dei quali poi confluì in questo lavoro.

collega americano, anche per Ciampi l'inflazione fu una delle questioni più rilevanti che trovò sul proprio tavolo. Negli anni seguenti, la sua riduzione sarà uno dei principali obiettivi della Banca d'Italia. Nel perseguirlo, saranno introdotte importanti innovazioni istituzionali e strumentali nella gestione della moneta.

1. *L'eredità degli anni Settanta*

Almeno sino alla prima parte degli anni Settanta, «gli obiettivi di politica monetaria erano stati soprattutto di natura reale: sostegno agli investimenti e all'accumulazione di capitale» (Gaiotti, Rossi 2004, p. 15). Spezzata, con la manovra del 1947, la spirale inflazionistica evitando che essa si radicasse nei comportamenti di famiglie e imprese, l'attenzione della Banca si era concentrata soprattutto sul sostegno della crescita, fattasi subito robusta, del reddito e dell'occupazione. Non vi era, d'altra parte, motivo per nutrire preoccupazioni inflazionistiche: tra il 1950 e il 1970, l'indice dei prezzi al consumo era cresciuto in media del 3,6% l'anno, sostanzialmente in linea con quelli dei paesi europei ai quali la nostra economia si veniva progressivamente aprendo. La breve spinta inflativa del 1962-64, cui si era risposto forse con eccessiva energia, era stata seguita da un andamento particolarmente contenuto dei prezzi, cresciuti in media solo dell'1,6% tra il 1965 e il 1968. La successiva (1969-72) importante accelerazione non fu ancora tale da attrarre l'attenzione dei responsabili della politica monetaria. Le cose cambiarono nel 1973 con il repentino aumento dei prezzi delle materie prime importate, soprattutto degli idrocarburi (primo shock petrolifero). In quell'anno, i prezzi al consumo crebbero del 12,5% per salire al 25% nel 1974. Nel decennio che seguì, l'inflazione italiana non scese mai sotto le due cifre percentuali.

Negli anni Settanta un settore pubblico relativamente 'piccolo' – all'inizio del decennio la spesa pubblica era circa il 35% del Pil – fu investito da una forte domanda popolare per il completamento e il rafforzamento delle protezioni sociali (soprattutto previdenza, sanità, istruzione). Nel 1975, la spesa pubblica superava il 40% del Pil, mentre la pressione fiscale restava sostanzialmente invariata attorno al 27%, inferiore di circa 10 punti a quelle di Francia e Germania (Rossi 2007, pp. 11-4). All'inflazione innescata dal primo shock petrolifero si rispose con una indicizzazione ai prezzi al consumo, in taluni casi più che proporzionale, dei redditi da lavoro. Il cambio della lira si svalutò.

Gli ingredienti per un radicarsi di aspettative di inflazione crescente c'erano tutti.

Per formazione e cultura, Paolo Baffi aveva enfatizzato, più dei suoi predecessori, l'importanza della stabilità monetaria. Nelle sue ultime *Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia* (d'ora in poi CF), tradizionalmente poste a suggello della Relazione annuale della Banca, sottolineò la natura non democratica dell'inflazione, quale imposta occulta.

Quanto agli effetti economici, scrisse: «il venir meno della stabilità del metro monetario, sulla quale dovrebbe fondarsi la certezza della generalità dei contratti, altera le relazioni economiche e, data la diversità dei rapporti di forza tra gli operatori, modifica in modo non prevedibile i prezzi relativi. Si accresce così l'insicurezza, si riduce l'orizzonte temporale degli imprenditori e rallenta il processo di accumulazione del capitale da cui dipendono sia l'aumento della produttività sia la creazione di posti di lavoro» (CF 1978, p. 13).

2. *L'ultimo lascito degli anni Settanta: il Sistema monetario europeo*

Il 13 marzo del 1979 partiva il Sistema monetario europeo (SME), dopo un lungo e complesso negoziato, sia tecnico sia politico. Si trattava di un accordo per legare fra loro le valute dei paesi aderenti a rapporti di cambio quasi fissi, ammettendo solo una limitata oscillazione di mercato e, in casi eccezionali, un «riallineamento» delle parità ufficiali, purché deciso all'unanimità. In altri termini, si tornava in Europa, dopo gli anni turbolenti seguiti al crollo del sistema internazionale di Bretton Woods, a un regime di cambi amministrati dalle autorità pubbliche. Un regime che non sopprime il libero mercato valutario, non impedisce il formarsi di prezzi di mercato di una valuta in termini di un'altra, ma obbliga le Banche Centrali a porsi come acquirenti di ultima istanza della valuta nazionale, in modo che le oscillazioni di prezzo sul mercato non oscillino più del 2,25% sopra o sotto la parità ufficiale vigente.

In realtà non era mai stato superato il trauma della rottura del sistema internazionale di cambi fissi basato sul *dollar standard*, che nel dopoguerra aveva sostenuto la stabilità e la rapida crescita dei paesi occidentali. Il trauma era stato, com'è noto, inferto al mondo nel 1971 dallo stesso governo americano, il quale giudicava ormai superiori ai benefici gli oneri di gestione del sistema che gli accordi di Bretton Woods riservavano agli Stati Uniti. Negli anni Settanta molta parte del dibattito fra

economisti e politici, soprattutto in Europa, giunse alla conclusione che una relativa stabilità dei tassi di cambio fosse essenziale per facilitare gli scambi commerciali da un paese all'altro e soprattutto per contrastare le spinte inflazionistiche innescate dallo shock petrolifero.

I ripetuti e confusi tentativi di accordi fra paesi europei che assicurassero quella relativa stabilità (il «serpente», il «serpente nel tunnel», etc.) rispondevano a quell'asserito bisogno. Si finiva però sempre con l'imbattersi in un problema di simmetria. Un sistema di tassi di cambio rigidi, garantito da acquisti e vendite potenzialmente illimitati da parte delle Banche Centrali su un mercato libero, può reggere soltanto se tutte le Banche Centrali coinvolte possono disporre di adeguate munizioni e sono credibilmente impegnate a intervenire sia nel caso in cui la loro moneta tenda a svalutarsi sia in quello in cui tenda ad apprezzarsi. Quando tra una coppia di valute si determina la forte tendenza di una ad apprezzarsi sul mercato nei termini dell'altra, le rispettive Banche Centrali dovrebbero intervenire entrambe per contrastare quella tendenza. In pratica, tuttavia, l'incentivo a intervenire è modesto per le Banche Centrali dei paesi la cui moneta tende ad apprezzarsi. Grava dunque spesso sui paesi il cui cambio tende a flettere la maggior parte del peso dell'aggiustamento con costi economici, sociali e politici più che proporzionali rispetto a una situazione in cui gli interventi fossero simmetrici. Questa asimmetria costituisce, dai tempi del *gold standard*, la principale ragione politica e sociale dell'instabilità dei sistemi di cambio fisso (Simmons 1994). Il corollario di questa asimmetria è che interviene la banca centrale che ha riserve finite, per quanto importanti, ed è pertanto predestinata alla sconfitta da parte delle forze di mercato, che dispongono comunque di munizioni molto maggiori. Lo chiarì bene la letteratura coeva sulle crisi di bilancia dei pagamenti (ad es. Krugman 1979).

Negli anni Settanta il marco tedesco ebbe ripetuti momenti di forza sul mercato valutario, in ragione dell'apparente maggiore determinazione e compattezza della sua società e del suo sistema politico nel contrastare i forti impulsi inflazionistici derivanti dallo shock esogeno energetico. Al contrario, la lira italiana e, in molto minor misura, il franco francese ebbero momenti di debolezza. Rimane nella memoria di molti la crisi valutaria italiana a cavallo fra il 1975 e il 1976, al culmine della quale le nostre riserve valutarie si esaurirono e il mercato dei cambi dovette essere chiuso per oltre un mese. Il Governatore Paolo Baffi fu segnato a lungo da quell'esperienza.

Quando entrarono nel vivo i negoziati preparatori dello SME, nel 1978, il governo italiano, guidato da Giulio Andreotti, ne affidò la cura

alla Banca d'Italia, giudicando comunque l'adesione italiana un'imprescindibile misura di politica estera, indipendente dai meriti tecnici del sistema che sarebbe stato alla fine approvato. Il Governatore Baffi non fece mistero invece delle sue preoccupazioni e dei suoi dubbi: egli temeva molto di infilare il Paese in una camicia di forza valutaria che rischiava di compromettere la competitività internazionale del suo sistema produttivo; giudicava infatti quest'ultimo poco attrezzato a rinunciare *d'emblée* all'aiuto delle svalutazioni della lira, per le debolezze di struttura della società e di funzionamento del sistema politico (Baffi 1978). Incaricato di guidare la delegazione della Banca a molti incontri internazionali fu Rainer Masera, un giovane dirigente del Servizio studi, che racconterà in più occasioni quell'esperienza (ad es. Masera 1980).

Si fronteggiarono a lungo due modelli, il tedesco e il francese. Quello tedesco si mostrava noncurante del problema della simmetria, continuava a porre di fatto l'onere della correzione di un disallineamento nel tasso di cambio di mercato fra due valute sulla sola valuta che tendeva alla svalutazione, chiedendo il rispetto di una banda di oscillazione per ciascun tasso bilaterale. Il modello francese intendeva invece fissare le parità ufficiali di ciascuna valuta rispetto a una specie di media ponderata di tutte, dunque a un paniere che tutte le conteneva, denominato European Currency Unit (ECU); in tal modo la simmetria era reintrodotta: ciascuna valuta sarebbe stata chiamata a curare l'eventuale disallineamento fra prezzi di mercato e parità ufficiale, che fosse forte o debole. Alla fine passò un apparente compromesso che però sostanzialmente sposava il modello tedesco, quello delle parità bilaterali, riservando all'ECU il compito di segnalare l'eventuale divergenza verso l'alto di una valuta 'troppo' forte, con una semplice presunzione di intervento da parte del paese coinvolto, non con un vero e proprio obbligo. La credibilità di un tale accordo di cambio riposava sull'impegno tassativo, da parte delle Banche Centrali a valuta forte, essenzialmente la Bundesbank, a prestare illimitatamente la propria valuta a quelle Banche Centrali le cui valute fossero invece sottoposte a un attacco speculativo al ribasso¹. Esisteva comunque sempre la valvola di sfogo dei riallineamenti.

Insomma, prevalse l'indisponibilità tedesca a che, solo per frenare la rivalutazione del marco, si formassero condizioni finanziarie in-

¹ Quest'impegno fu disatteso nella crisi valutaria del 1992, portando di fatto alla fine dello SME.

terne – creazione monetaria in eccesso, tassi d’interesse più bassi – che avrebbero innalzato l’inflazione. Secondo i politici e l’opinione pubblica tedeschi, se vi erano tensioni valutarie in Europa, queste discendevano dall’incapacità sociale e politica dei paesi a valuta debole di modificare in senso competitivo la struttura della propria economia, dunque era giusto che il vincolo del cambio mordersse loro. Quarant’anni dopo, il nodo teorico-politico del dissidio Nord-Sud in Europa non è cambiato.

L’Italia ottenne una deroga parziale agli accordi di cambio: una banda di fluttuazione per la lira del 6% anziché del 2,25 rispetto alle parità centrali. Il Governatore Baffi molto vi insistette.

3. *Le tre fasi dell’economia italiana negli anni Ottanta*

La storia economica e monetaria, forse anche politica, italiana negli anni nei quali Ciampi resse la Banca d’Italia può essere letta in tre fasi, ciascuna con caratteri abbastanza distinti dalle altre. La prima va dal 1979 al 1983, la seconda dal 1984 al 1989, la terza dal 1990 all’insediamento del governo Ciampi nel 1993 (Angeloni, Gaiotti 1990).

Nel 1979, quando Ciampi assunse la guida della Banca, il Pil stava crescendo del 6% in termini reali. L’inflazione al consumo, sospinta dal secondo shock petrolifero e dalla rivalutazione del dollaro, era del 20%, il tasso più elevato dal 1948 dopo quello registrato nel 1974. Nel 1980 la crescita dell’economia reale si dimezzò, l’inflazione aumentò. Il successivo triennio fu caratterizzato da un sostanziale ristagno, l’aumento dei prezzi rallentò: fu del 12,8% nel 1983, l’ultimo anno d’inflazione a due cifre. Nel 1979 il disavanzo del bilancio pubblico era pari all’8,2% del Pil, salì al 10,1 nel 1983; nel medesimo periodo il rapporto tra debito e Pil passò dal 58 al 69%. Sono anni in cui si realizzò una parziale ristrutturazione industriale e si mossero i primi passi sulla via di una politica dei redditi. Nel 1982 la Confindustria sospese unilateralmente l’applicazione degli accordi del 1975 per l’indicizzazione salariale. L’anno dopo, auspice il governo, fu siglato tra Confindustria e sindacati un protocollo d’intesa per regolare i contratti di lavoro.

La seconda fase, che coincise in gran parte con il governo Craxi, fu caratterizzata da una buona crescita dell’economia reale (in media 3,3% l’anno) e da una progressiva, seppure lenta, riduzione dell’inflazione, dall’8,8 al 6,5%. Disavanzo e debito pubblico non cessarono invece di aumentare: nel 1989 il primo raggiunse il 10,5% del Pil, il

secondo il 95. La spesa pubblica superò la metà del reddito nazionale, ben oltre la media europea. La bilancia delle partite correnti con l'estero restò tendenzialmente passiva, ma a livelli più moderati e gestibili rispetto agli anni precedenti. Sul fronte della politica dei redditi, non avendo ottenuto l'accordo dei sindacati su una propria proposta di riduzione dell'indicizzazione delle retribuzioni, il governo la trasformò in decreto-legge; l'anno dopo, come diremo, un referendum respinse la proposta di abrogazione.

L'ultimo triennio del governatorato Ciampi fu dominato da eventi geopolitici straordinari e, sul piano interno, da quella che, nel linguaggio corrente, finì per essere ricordata come la 'fine della prima Repubblica'. La crescita dell'economia reale restò vivace fino alla prima metà del 1992. Ma quegli anni, così come la crisi valutaria del settembre 1992 e le sue conseguenze, restano fuori dall'ambito di questo contributo.

4. *Cause ed effetti dell'inflazione nel pensiero di Ciampi*

Già con Baffi la Banca d'Italia aveva elaborato un'analisi del processo inflazionistico basata su numerose concause, quella monetaria essendo solo una delle tante (Visco 1995). Questa visione, non destinata a cambiare significativamente negli anni successivi, fu esposta chiaramente da Ciampi nelle CF del maggio 1980. L'aumento dei prezzi dipende anzitutto da «impulsi importati destabilizzanti [che] colpiscono con maggiore violenza l'economia italiana o trovano in essa una maggiore predisposizione a tradursi in inflazione prolungata». Agli «impulsi importati» se ne aggiungono numerosi di origine interna: un «costo del lavoro per unità di prodotto [...] più che doppio rispetto a quello dei principali paesi industriali», «fenomeni di dualismo territoriale, settoriale, dimensionali [dei quali] l'assetto istituzionale e contrattuale non tiene il dovuto conto», «l'indicizzazione dei redditi nominali [con la quale] si persegue l'impossibile obiettivo di compensare le cadute del reddito reale con aumenti di quello nominale, anziché elaborare criteri di ripartizione degli oneri [derivanti dal trasferimento di risorse ai paesi produttori di materie prime] al fine di contenere l'inflazione». L'effetto di tutto ciò si traduceva, secondo il neo Governatore, in un «offuscamento delle regole del gioco economico-istituzionale» (CF 1980, pp. 22-3). In ultima analisi, la virulenza del processo inflazionistico era attribuita a un «insieme di mali antichi mai curati del sistema economico italiano che lo rendono più fragile e meno capace di reagire a impulsi destabilizzanti».

A parere di Ciampi, le cause dell'inflazione erano tre: il crescente disavanzo delle partite correnti con l'estero e la conseguente pressione al ribasso sul cambio della lira, lo stato della finanza pubblica, la dinamica dei costi del lavoro in un regime di indicizzazione automatica *ex post*. Negli anni successivi, finché rimase governatore, Ciampi non ebbe modo di rivedere il suo giudizio sulle tre cause dell'inflazione aggiungendo che, mentre la politica monetaria poteva influire, e in più, sul cambio della lira nello SME, la Banca non aveva strumenti per controllare la finanza pubblica e i rapporti di lavoro. «Lo stato della finanza pubblica – scrisse a Fanfani – costituisce il nodo centrale» che le manovre allora in atto non gli parevano sufficienti a sciogliere². Si trattava, secondo Ciampi, di trovare «una più appropriata ripartizione dei ruoli tra la politica monetaria e la politica fiscale nell'azione di riequilibrio della bilancia dei pagamenti e di riduzione dell'inflazione»³.

In ultima analisi, scrisse Ciampi, «è ricaduto sui bilanci pubblici l'onere di ricomporre conflitti distributivi e di trovare compensazione, più che soluzione, a punti di perdita del sistema produttivo» (CF 1980, p. 24). Ma, aggiunse, «proprio perché composti provvisoriamente, attraverso il bilancio pubblico, in modi poco rispettosi dei criteri di economicità, alcuni squilibri fondamentali hanno finito col perpetuarsi, radicando l'inflazione nel sistema» (CF 1980, p. 25). L'estirpare questa mala pianta costituirà, come vedremo, l'obiettivo in parte, ma non interamente, raggiunto dalla politica monetaria del governatorato Ciampi.

5. *Come mutò la politica monetaria e del cambio negli anni Ottanta*

Né la legge né lo statuto affidavano alla Banca d'Italia un preciso mandato, come nel caso di altre Banche Centrali. Sin dalla fondazio-

² In agosto, Ciampi aveva nutrito un po' di ottimismo circa la «riduzione del disavanzo pubblico confermata dal nuovo governo» (il 23 agosto aveva giurato il secondo governo Spadolini, con Andreatta ancora al Tesoro), tanto da consentire di «considerare la possibilità di una diminuzione del costo del denaro» (Ciampi ad Andreatta, 24 agosto 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, Corrispondenza con Ministri). Nei mesi successivi, l'impostazione della legge finanziaria aveva evidentemente molto temperato le speranze del governatore.

³ Appunto allegato a Ciampi ad Andreatta, 24 agosto 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, Corrispondenza con Ministri.

ne, essa aveva interpretato il proprio ruolo come quello di Istituzione volta a promuovere, o quantomeno a facilitare, la crescita di un'economia relativamente sottosviluppata, garantendo il rispetto dei vincoli, strettamente connessi, della stabilità della moneta e del cambio. Con Ciampi questa impostazione sembra rovesciarsi: la stabilità monetaria da vincolo diviene obiettivo, la crescita economica da obiettivo si trasforma in vincolo. «Compito connaturato della banca centrale [è] la stabilità monetaria», anche se tale compito «deve essere svolto tenendo conto dei suoi rapporti di complementarità con il perseguimento di un'altra finalità fondamentale, il pieno impiego delle risorse»; d'altro canto, «solo con l'abbattimento dell'inflazione avrebbe potuto innescarsi un processo di crescita capace di incidere significativamente sulla disoccupazione» (Ciampi 1983).

Dunque la stabilità dei prezzi interni, ovvero la disinflazione dell'economia, divenne l'obiettivo finale prioritario dell'azione della banca centrale. Fu una vera svolta rispetto all'impostazione dei decenni passati, sebbene negli ultimi anni Settanta quest'ultima fosse stata già messa in dubbio e parzialmente corretta: la preminenza assoluta della crescita economica e degli investimenti, tipica di un paese che sta convergendo verso i livelli di reddito dei paesi più avanzati, aveva già iniziato a cedere il passo a crescenti preoccupazioni antinflazionistiche.

Accanto al mutamento esplicito di obiettivo finale ve ne fu uno, implicito, di obiettivo intermedio. Il Credito totale interno aveva dominato lo spettro degli obiettivi intermedi della politica monetaria italiana negli anni Settanta. Dalla fine di quel decennio, pur restando fra le grandezze quantitative di cui si annunciava un valore-obiettivo, fu pian piano sostituito come obiettivo intermedio esplicito dall'aggregato monetario M2 (Angeloni, Gaiotti 1990; Gaiotti, Secchi 2012). Tuttavia, l'impressione è che il vero obiettivo intermedio della Banca d'Italia, cioè il valore da guardare per orientare l'azione degli strumenti di politica monetaria, fosse diventato negli anni Ottanta il tasso di cambio (Gaiotti, Rossi 2004); più precisamente, si volle perseguire, attraverso i riallineamenti delle parità centrali nello SME, un percorso di accomodamento solo parziale delle perdite di competitività accumulate a causa dei differenziali di costo e di prezzo, in modo da forzare gli agenti economici a disinflazionare l'economia. Non c'era un valore numerico annunciato *ex ante* per il tasso di cambio reale, né poteva esserci, sicché non di vero obiettivo intermedio si trattò, ma di una linea guida qualitativa per l'azione. In questo senso si può parlare di obiettivo implicito.

Si trattava di evitare o ritardare la richiesta ai partner europei di un riallineamento della parità della lira nello SME, avendo in mente in modo esplicito l'obiettivo finale di ridurre il tasso d'inflazione attraverso rivalutazioni del tasso di cambio reale della lira.

L'episodio caratterizzante questo nuovo corso fu il rifiuto della Banca d'Italia nel corso del 1980 di accomodare le insistenze, provenienti essenzialmente dalla Confindustria, per un riallineamento al ribasso delle parità centrali della lira, al fine di far recuperare nei prezzi alle imprese italiane la competitività che veniva perdendo a causa di costi più elevati dei concorrenti esteri. Non vi era una forte, specifica pressione di mercato contro la lira in quella fase: il marco si stava indebolendo sul dollaro, per ragioni che avevano prevalentemente a che fare con le politiche americane, e si riducevano di conseguenza le tensioni intra-SME. Chiedere unilateralmente un riallineamento delle parità della lira per scopi così esplicitamente di recupero competitivo sarebbe stato molto difficile da spiegare. Tuttavia, le insistenze erano motivate dalle prassi passate: dopo le crisi valutarie del 1976 e prima della partenza dello SME la tendenziale debolezza del dollaro su tutti i mercati aveva consentito all'Italia di pilotare la lira nel mare di mezzo, facendola apprezzare rispetto al dollaro (così dando un contributo a contenere l'inflazione importata) e deprezzare rispetto al marco (così ridando fiato competitivo alle imprese italiane). Ma quel gioco fu reso molto più complesso dalle regole dello SME e comunque impossibile dall'inversione della tendenza del dollaro.

Ciampi toccò pudicamente quell'episodio nelle CF sul 1980: «L'aver resistito alle spinte al ribasso della lira nello SME, nel quadro entro cui si erano determinate durante il 1980, oltre a contribuire direttamente al contenimento dell'inflazione, ha attivato nel sistema reazioni e comportamenti portatori essi stessi di una maggiore stabilità dei prezzi. Chiusa la prospettiva facile della svalutazione, in molte imprese, con il concorso di entrambe le parti sociali, è stata migliorata l'organizzazione produttiva per resistere alle spinte dei costi» (CF 1981, p. 26).

Cominciò quindi quella politica di 'attrito del cambio' che si rivelerà decisiva nell'indurre imprese e sindacati a far sempre meno conto sulle svalutazioni della lira per poter continuare ad avere costi incompatibili con la competitività internazionale, ricorrendo invece a ristrutturazioni aziendali e a dinamiche dei redditi che non alimentassero esse stesse l'inflazione.

L'efficacia di quella politica è illustrata visivamente nella fig. 1, tratta da Gaiotti, Rossi 2004. Vi si descrive l'andamento del tasso di cambio reale della lira basato sui costi unitari del lavoro nei decenni Settanta e

Ottanta. La retta interpolante, con l'inversione netta del 1979, mostra con tutta evidenza l'inversione di *stance* della politica del cambio.

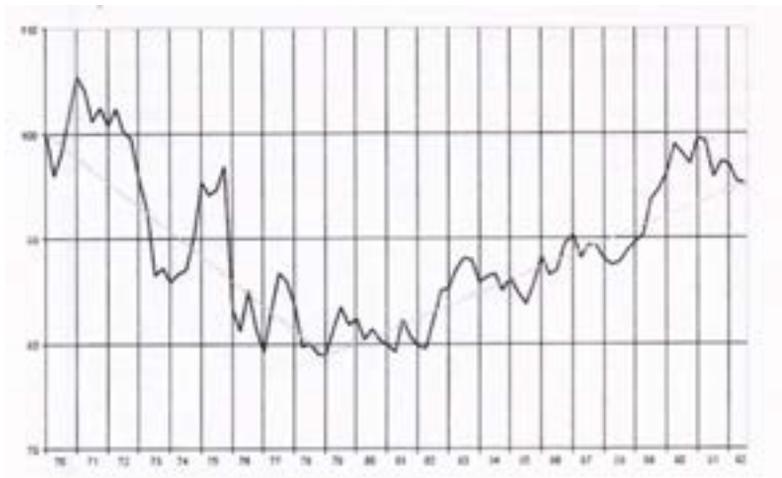


Fig. 1. Tasso di cambio reale della lira basato sul costo unitario del lavoro (dati trimestrali; 1970 = 100) [Fonte: Banca d'Italia].

Quanto agli strumenti, cambiarono anch'essi, seguendo una tendenza già emersa verso la fine degli anni Settanta a usare strumenti di mercato, come le operazioni di mercato aperto, piuttosto che controlli amministrativi⁴.

Centrale fu invece, per consentire questo radicale cambiamento d'impostazione della politica monetaria italiana, l'operazione 'divorzio' tra Banca d'Italia e Tesoro. Di questa darà compiutamente conto l'intervento di Carlo D'Adda.

6. La necessaria complementarità fra politica monetaria e del cambio, politica dei redditi e politica fiscale

Di fronte alla gravità del fenomeno inflazionistico, nel 1981 Ciampi si spinse a chiedere «un vero cambiamento di costituzione monetaria,

⁴ Per un racconto puntuale di questa complessa transizione, ovviamente molto importante ma non centrale ai fini di questo lavoro, facciamo rimando a COTULA 1989 e a BIANCHI 1989.

che coinvolge[sse oltre che] la funzione della banca centrale, le procedure per le decisioni di spesa pubblica e quelle per la distribuzione del reddito» (CF 1981, p. 38).

Ciampi rimase sempre convinto che la politica monetaria e del cambio da sola non bastasse a battere l'inflazione: poteva essere efficace soltanto se le altre due fondamentali politiche, fuori dal controllo della banca centrale, quella dei redditi e quella fiscale, l'avessero agevolata o per lo meno non contrastata.

6.1. *La politica dei redditi*

La politica dei redditi fu per vent'anni, almeno dalla metà degli anni Settanta, un tema molto dibattuto in Italia, ma con scarsa eco in altri paesi. La stessa letteratura economica di matrice angloamericana in quegli anni dedicò poca attenzione all'argomento. Il ruolo che i sindacati e la contrattazione collettiva stavano assumendo nel nostro Paese, pur avendo qualche somiglianza col caso francese, era quasi un *unicum* italiano.

Sottostante l'espressione 'politica dei redditi' vi è l'idea che il classico conflitto distributivo fra capitale e lavoro non resti puramente bilaterale, non dia luogo soltanto a negoziazioni private fra rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro, ma – per le sue ricadute sull'intera società – debba vedere intervenire anche il Governo, come espressione dell'interesse collettivo. Il Governo non si limita – secondo questo schema – a garantire l'osservanza delle regole del gioco, stabilite *una tantum* dal Parlamento, ma entra nel negoziato, cercando di ottenere dalle parti private comportamenti coerenti con le politiche generali da esso perseguite e offrendo loro contropartite, ad esempio fiscali e tariffarie.

Non possiamo ripercorrere qui tutte le vicende complesse e tormentate delle relazioni sindacati-impresе nel periodo che ci interessa, ma in tema di politica dei redditi e delle sue conseguenze inflazionistiche almeno due episodi vanno ricordati: il primo del 1975, quello che Guido Carli bollò diciotto anni più tardi come «lo sciagurato accordo del punto unico di contingenza» (Carli 1993); il secondo del 1984-85, culminato col cosiddetto referendum sulla scala mobile.

L'episodio del 1975 fu un caso di scuola di «politica dei redditi a rovescio» (Rossi 2007, p. 9). Confindustria e sindacati si accordarono per indicizzare con frequenza trimestrale i salari industriali all'inflazione passata, in qualche caso più del 100%, e il Governo favorì, anche promuovendo provvedimenti legislativi, l'estensione dell'accordo a tutte le retribuzioni pubbliche e private. Con un'indicizzazione salariale

così piena, estesa e frequente ogni tentativo della politica monetaria di frenare l'inflazione veniva reso difficilissimo. Di questo sia Baffi sia Ciampi scoprirono ben presto l'amara realtà.

Nel 1984 il Governo tentò di smontare, almeno in piccola parte, quella fabbrica di inflazione che era diventata la scala mobile, ricorrendo a un decreto-legge, poi faticosamente convertito in legge dal Parlamento, che blandamente predeterminava gli scatti di «scala mobile» (cioè l'indicizzazione delle retribuzioni al costo della vita) secondo l'inflazione programmata e non quella passata. Nonostante l'atteggiamento collaborativo della Cisl, promosso da Ezio Tarantelli che ne era consulente e che teorizzava da anni l'indicizzazione *ex ante*⁵, la Cgil e il Partito comunista italiano vollero un referendum popolare; tenutosi nel 1985, esso non conquistò la maggioranza intorno alla proposta abrogativa. Benché la posta in gioco fosse quantitativamente modesta e restasse entro la logica neocorporativa di una politica dei redditi all'italiana, si trattò di un piccolo passo nella direzione auspicata da Ciampi quattro anni prima.

Per ottenere, nel luglio 1993, un accordo tripartito sindacati-imprese-governo che mettesse ufficialmente fine al meccanismo della scala mobile e alla politica dei redditi, quale era stata intesa nei precedenti vent'anni, bisognò aspettare che Ciampi diventasse Presidente del Consiglio (Rossi 2007, p. 85).

6.2. *La politica fiscale*

Una lettera riservata del 1982 a Fanfani, presidente del Senato⁶, chiarisce bene quanto Ciampi non si sentisse affatto sicuro che in quel frangente la situazione economica italiana fosse avviata per il meglio. La lettera nasceva dalla preoccupazione per le «illazioni diffuse da alcuni organi di stampa circa la mia presunta interpretazione della situazione economica meno pessimista di quanto temuto», mentre – scrive il Governatore – «la realtà presente non può non suscitare le più gravi apprensioni», soprattutto per la stabilità monetaria e del cambio, «obiettivi ambedue gravemente pregiudicati dalla situazione in atto e in prospettiva». In particolare, «lo stato della finanza pubblica costituisce il nodo centrale» che le manovre allora in atto non gli parevano

⁵ Si veda in particolare TARANTELLI 1976. Ezio Tarantelli fu ucciso dalle Brigate Rosse il 27 marzo del 1985.

⁶ Ciampi a Fanfani, 10 novembre 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, Corrispondenza con Ministri.

sufficienti a sciogliere. In una lettera ad Andreatta dello stesso anno Ciampi affermò che andava trovata «una più appropriata ripartizione dei ruoli tra la politica monetaria e la politica fiscale nell'azione di riequilibrio della bilancia dei pagamenti e di riduzione dell'inflazione»⁷.

L'indebitamento netto delle pubbliche amministrazioni, pari al 7% del Pil nel 1980, raggiunse il 12,4% cinque anni dopo, per fluttuare poi attorno al 10,5% sino al 1991. Solo nel 1992, le amministrazioni pubbliche realizzarono un saldo primario. In rapporto al Pil il debito pubblico italiano salì tra il 1979 e il 1991 da poco meno del 50 a poco più del 100%.

Con un simile squilibrio della finanza pubblica, era impossibile, secondo Ciampi, raggiungere, con la sola politica monetaria, l'obiettivo di ridurre l'inflazione, senza insostenibili costi per l'occupazione e l'economia reale: «da tempo – scrisse ad Andreatta – la principale attività operativa della Bdl non è più quella di creare liquidità, ma di adoperarsi per riassorbirla»⁸.

Non solo, ma «il finanziamento del fabbisogno pubblico ha finito per sacrificare sempre più gli spazi per la quota di credito alle imprese private». Il Governatore aggiunse che, data la situazione della finanza pubblica, non sarebbe stato opportuno accomodare «la richiesta che viene da più parti» per una riduzione dei tassi di interesse perché «i benefici in termini di costi sarebbero limitati e transitori (il riaccendersi della spirale inflazionistica porterebbe a una nuova crescita dei tassi di interesse) mentre nel contempo si produrrebbero conseguenze devastanti per il disequilibrio dei conti con l'estero e i deflussi di capitale che ne seguirebbero»⁹.

Non mancano, a più riprese, preoccupazioni per le difficoltà di rifinanziamento del debito. «Le maggiori occorrenze per la copertura – scrisse ancora Ciampi nella citata lettera a Fanfani – si scontrano con una minore propensione dei risparmiatori ad acquistare titoli pubblici. Il fenomeno, se non efficacemente contrastato, può divenire in tempi brevi estremamente grave, non solo per il finanziamento del Tesoro,

⁷ Appunto allegato a Ciampi ad Andreatta, 24 agosto 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, Corrispondenza con Ministri.

⁸ Appunto *Effetti nominali o reali della svalutazione?*, Ciampi ad Andreatta, 23 giugno 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, Cart. 62, 2, p. 14.

⁹ Nota *Per una politica di sviluppo senza inflazione*, Ciampi a Craxi, 15 dicembre 1983, ASBI, Direttorio Ciampi, 71, fasc. 1, p. 41.

ma anche perché dall'aumento della liquidità del pubblico può discendere, anche all'improvviso, una maggiore propensione al consumo e all'acquisto di beni rifugio»¹⁰.

In tutti gli anni nei quali fu governatore, Ciampi chiese, sia in pubblico sia riservatamente a Governo e Parlamento, tanto collettivamente quanto rivolgendosi a singoli membri, una politica fiscale più rigorosa, attenta alle compatibilità, anche con l'obiettivo della crescita dell'occupazione. Nell'ottobre 1987, in una nota sulla legge finanziaria inviata a Giovanni Goria, da pochi mesi Presidente del Consiglio, ricordò un suo richiamo «al Governo, al Parlamento, al Paese» per la riduzione del fabbisogno¹¹. Rilevò che da allora erano stati fatti pochi progressi. Difese l'importanza delle proprie osservazioni alla manovra di bilancio, da non confondersi con «critiche generiche, infondate, addirittura rivolte a coprire interessi di parte»¹².

I dati su debito e disavanzo ai quali abbiamo fatto cenno e le osservazioni di Ciampi in anni successivi lasciano pochi dubbi sul fatto che egli fu, in quest'ambito, ben poco ascoltato.

7. *La strada verso l'indipendenza della Banca d'Italia*

Che una banca centrale debba essere indipendente dal potere politico è idea antica (Ricardo 1824): occorrono una separazione istituzionale tra il potere di creare denaro e quello di spenderlo, il divieto di finanziamento monetario del bilancio dello Stato, ma anche l'obbligo in capo alla banca centrale di render conto della politica monetaria svolta. Questi principi si erano oscurati fino agli anni Settanta, al punto da essere a volte dimenticati nelle teorie e nelle prassi. Sono tornati in auge nel paradigma teorico e in molti paesi negli anni Ottanta, fino a essere consacrati al più alto grado in Europa, col Trattato di Maastricht del 1992 che varò il Sistema europeo delle Banche Centrali.

¹⁰ Ciampi a Fanfani, 10 novembre 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, Corrispondenza con Ministri.

¹¹ *Legge finanziaria e documenti di bilancio per il 1988: l'esigenza di prospettiva*, con annotazione a mano di Ciampi: «Inviata al Pres. Goria il 12/10/87», ASBI, Direttorio Ciampi, 70, p. 2.

¹² *Ibid.*, p. 7.

La Banca d'Italia di Ciampi partecipò a questa rinascita del concetto di indipendenza. Ci limitiamo qui a ricordare tre episodi significativi.

Il primo è il cosiddetto 'divorzio', a cui è dedicato l'intervento di Carlo D'Adda. Esso era un primo passo verso una maggiore discrezionalità della Banca nel finanziare il Tesoro. Restava però l'obbligo, che datava dalla costituzione stessa della Banca nel 1893¹³, di fornire al Tesoro stesso anticipazioni in conto corrente. Si era trattato di un obbligo correlato al privilegio di emettere biglietti e connesso alla funzione di tesoreria dello Stato, fisiologicamente tenuta a coprire temporanei squilibri di cassa. La legge stabiliva che le anticipazioni non dovessero superare il 14% degli stati di previsione della spesa effettiva e che, qualora questi fossero superati, la Banca d'Italia dovesse «darne comunicazione al ministro del Tesoro per i provvedimenti del caso»¹⁴. Era anche vietato alla Banca di concedere anticipazioni straordinarie in difetto di «apposito provvedimento legislativo che ne determini l'importo»¹⁵.

Il 10 novembre e poi il 23 dicembre 1982 Ciampi formalmente avvertì i Ministri del Tesoro Andreatta e Gorla del «prolungato superamento del limite massimo consentito dalla legge» per il finanziamento nel conto corrente del Tesoro¹⁶. In quella circostanza la Banca d'Italia sollevò un'interessante questione giuridica, arguendo come fosse dubitabile che un provvedimento legislativo di anticipazione straordinaria (oltre il limite di legge del 14%) potesse essere assunto mediante decreto-legge. La ragione sostanziale era chiara, sebbene non esplicitata: poiché un'anticipazione concessa in forza di un decreto-legge non sarebbe stata restituita qualora il decreto stesso non fosse stato convertito, si sarebbe aperto ai governi, senza sanzione parlamentare, un ulteriore canale di monetizzazione del debito. L'argomento giuridico usato dalla Banca era il seguente: «Il divieto per l'Istituto di emissione di concedere anticipazioni straordinarie al Tesoro ha un indubbio rilievo costituzionale dal momento che rappresenta una forma di controllo del Parlamento sull'esecutivo in ordine alla dilatazione dell'indebitamento pubblico».

¹³ Legge 10 agosto 1893, art. 21. A fornire anticipazioni ordinarie e straordinarie erano state obbligate anche la Banca Nazionale e la Banca Nazionale Toscana, che confluirono nella Banca d'Italia, e la Banca Romana che fu invece posta in liquidazione.

¹⁴ Legge 14 dicembre 1964, n. 1933.

¹⁵ Decreto legislativo 7 maggio 1948, n. 544, art. 1.

¹⁶ Ciampi a Gorla, 23 dicembre 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, fasc. 103.

Se il divieto fosse caduto, si sarebbe facilmente giunti alla modifica per decreto-legge anche del limite alle anticipazioni ordinarie, mettendo il Parlamento stesso «di fronte al fatto compiuto di una modifica legislativa di sicura rilevanza costituzionale»¹⁷.

L'anticipazione straordinaria fu poi autorizzata con legge del Parlamento. Nelle *Considerazioni finali* lette il 31 maggio 1983, Ciampi rivendicò come atto istituzionalmente dovuto l'aver investito il Parlamento degli sconfinamenti nel conto corrente con il Tesoro. Se la Banca «avesse nascosto il problema acquistando tutti i titoli necessari per il rientro del conto di tesoreria nei limiti di legge, avrebbe violato lo spirito delle norme che regolano la sua condotta: quel limite non è una mera disposizione tecnica, è condizione necessaria per una politica di stabilità monetaria e trova fondamento nel principio costituzionale della difesa del risparmio» (CF 1983, p. 22). Non aggiunse che una memoria interna aveva argomentato che tale principio stava anche alla base dell'indipendenza della banca centrale.

Il terzo episodio è minore nella portata effettiva, ma assai significativo. I rapporti tra Banca d'Italia, Governo e parte del mondo politico si fecero improvvisamente più tesi di quanto fosse fisiologicamente accettabile dopo il 19 luglio 1985, il cosiddetto 'venerdì nero della lira', durante il quale un rilevante acquisto di dollari da parte dell'ENI, fece schizzare il cambio lira/dollaro da 1860 a 2200¹⁸. Non è qui il caso di ricostruire ancora una volta quella vicenda che ci interessa solo sotto il profilo del rapporto tra Via Nazionale e mondo politico. Il Presidente del Consiglio Craxi definì in Parlamento «sconcertante ed inspiegabile il fatto che ha visto un ente di Stato acquistare valuta ad un prezzo fantasioso e del tutto fuori mercato, ed una banca di Stato vendere valuta all'ente in questione ad un prezzo fantasioso e fuori del mercato. Le spiegazioni fin qui fornite non hanno spiegato in modo convincente ciò che è accaduto ed ancora meno lo hanno reso giustificato ed accettabile»¹⁹. La reazione di Ciampi fu immediata. Scrisse a mano al Ministro del Tesoro: «Le comunicazioni rese oggi al Senato dall'on. Presidente del Consiglio mi inducono a ritenere ve-

¹⁷ Nota *Anticipazioni al Tesoro* allegata a Ciampi a Goria, 23 dicembre 1982, ASBI, Direttorio Ciampi, fasc. 173.

¹⁸ Per la cronaca del 19 luglio 1985 si veda, tra i tanti, G. MAZZUCCA, *Cronaca del venerdì nero*, «Corriere della Sera», 20 luglio 1985, p. 12.

¹⁹ ANSA, 31 luglio 1985.

nuta meno la fiducia nella mia persona quale governatore della Banca d'Italia. Pertanto metto a disposizione del governo l'ufficio da me ricoperto»²⁰. Dopo un breve incontro con Ciampi al Senato²¹, Craxi fece in aula una precisazione conciliante sulla vicenda, consentendo a Gorla di confermare, a nome del governo, l'apprezzamento per il lavoro svolto dal Governatore²². L'apprezzamento personale del Presidente del Consiglio arrivò sei giorni dopo e in modo indiretto, offrendo a Ciampi l'occasione di scrivergli: «Il Ministro del Tesoro mi ha cortesemente informato delle espressioni di stima da lei usate nei miei confronti parlando con lui»²³.

L'indipendenza operativa formale della Banca d'Italia fu sancita, come si sa, verso la fine del governatorato Ciampi con l'attribuzione dei poteri di fissare il tasso ufficiale di sconto²⁴. Durante il governo Ciampi fu eliminato l'obbligo, del quale abbiamo detto, di finanziamento automatico del Tesoro²⁵, con scoperto sul conto di tesoreria fino al 14% delle spese iscritte in bilancio di previsione.

8. *Successo intero o solo parziale?*

Nel luglio 1986, Ciampi manifestò ad Alan Whittome²⁶, direttore del dipartimento europeo del Fondo monetario internazionale, la propria sorpresa per quello che gli pareva «un giudizio per non pochi versi

²⁰ Ciampi a Gorla, 31 luglio 1985, ASBI, Direttorio Ciampi, Cart. 174. Si noti che nei giorni precedenti Gorla aveva affermato alla Camera e al Senato di ritenere «corretto il comportamento tenuto dalla Banca d'Italia durante il venerdì nero» (ANSA, 31 luglio 1985).

²¹ ANSA, 1 agosto 1985: «Poco prima che al Senato cominciasse la seduta che prevede la prosecuzione del dibattito sulle comunicazioni del governo [si trattava appunto del venerdì nero], il Presidente Craxi si è incontrato con il Governatore della Banca d'Italia Ciampi. Il colloquio [...] è durato una ventina di minuti [...] nulla è trapelato sui contenuti del colloquio».

²² Gorla a Ciampi, 1 agosto 1985, ASBI, Direttorio Ciampi, Cart. 174. Lo stesso Gorla aveva offerto le proprie dimissioni respinte da Craxi.

²³ Ciampi a Craxi, 6 agosto 1985, ASBI, Direttorio Ciampi, Cart. 174.

²⁴ Legge 7 febbraio 1992, n. 82.

²⁵ Legge 26 novembre 1993, n. 483.

²⁶ Ciampi a Whittome, 17 luglio 1986, ASBI, Direttorio Ciampi, Cart. 174.

negativo della politica monetaria [italiana] giudicata [...] troppo accomodante». La difficoltà per gli stranieri di comprendere la politica e la società italiane non era nuova. Nel 1925 Thomas Lamont, amico e attento osservatore del nostro Paese, aveva detto candidamente a Bonaldo Stringher: «È estremamente difficile per uno straniero, ancorché ben disposto e conoscitore dei fatti e delle condizioni dell'Italia, capirli realmente»²⁷. Ciampi disse a Whittome di essere consapevole di questa difficoltà e rispose punto per punto.

«Non credo – scrisse – possa essere disconosciuto l'approccio antinflazionistico della politica della Banca d'Italia [...] realizzato attraverso un'azione coordinata, e per molti aspetti nuova, della gestione del cambio e del governo della moneta e del credito, sia nei rapporti con il Tesoro sia nel controllo del mercato monetario e dei cambi». Riconobbe che non era stato facile «tenere la rotta» in presenza di sfavorevoli condizionamenti istituzionali e strutturali ma negò, come invece sosteneva il Fondo, che tali condizionamenti avessero reso impossibile «condurre una politica monetaria veramente restrittiva nel medio termine», aggiungendo: «non credo che la politica monetaria sia estranea ai risultati ottenuti nel piegare l'inflazione». A Whittome che indicava il basso tasso di crescita del Pil e l'elevata disoccupazione come prova dell'insuccesso della politica monetaria, rispondeva che essi erano, al contrario, «indicatori di uno sforzo di aggiustamento affidato soprattutto alla politica monetaria e del cambio».

Alla fine del 1988, Ciampi scrisse al Presidente del Consiglio De Mita: «Il 1988 ha segnato risultati fra i più favorevoli del decennio: crescita elevata del prodotto e degli investimenti, ripresa occupazionale nell'industria, sostanziale equilibrio dei conti con l'estero, solidità della lira, inflazione non lontana dall'obiettivo. Altrettanto non può dirsi del programma del contenimento del disavanzo pubblico». Proprio per questo motivo, aggiungeva subito, «le statistiche dei prezzi già esprimono segnali di allarme» che potrebbero «mettere in dubbio i successi conseguiti in questi anni»²⁸. Questo primo bilancio della politica monetaria della Banca si fondava sulla constatazione che, tra il 1980 e il 1987, l'inflazione era caduta dal 21 al 5%, riducendo fortemente, ma

²⁷ «It is most difficult for a foreigner however sympathetic and studious of [Italian] facts and conditions to really understand them» (Lamont a Stringher, 15 giugno 1925, ASBI, Rapporti con l'estero, Pratt., 11, fasc 3).

²⁸ Ciampi a De Mita, 16 dicembre 1988, ASBI, Direttorio Ciampi, Cart. 71.

non completamente, il divario con quella dei principali paesi europei, mentre i riallineamenti all'interno dello SME erano divenuti meno frequenti e incisivi. Da circa quattro anni, il prodotto interno lordo, la produzione manifatturiera e la produttività crescevano a ritmi soddisfacenti, anche se non tali da consentire un rapido assorbimento della disoccupazione. Restava, e resterà ancora a lungo, il nodo della finanza pubblica, motivo di incertezza circa la definitiva conquista di un'accettabile stabilità dei prezzi, che in effetti, negli anni successivi, crebbero a ritmi superiori al 6%.

La riduzione del tasso di inflazione, soprattutto nei primi cinque anni del governatorato Ciampi, fu impressionante (dal 21,1 all'8,6% annuo). Non è facile immaginare, dati i vincoli dei quali abbiamo detto, che ci si potesse aspettare di più dalla politica monetaria. Nello stesso lasso di tempo l'incremento annuo dei prezzi al consumo diminuì in Germania dal 5,5% al 2,1%. L'indubbio successo della politica monetaria italiana su questo fronte non fu tale da azzerare il divario d'inflazione con il principale partner europeo. A parità di potere d'acquisto, tuttavia, il Pil italiano crebbe tra il 1980 e il 1989 più rapidamente di quello tedesco (2,2% contro 1,8%). In Italia, la riduzione delle aspettative di inflazione non fu probabilmente estranea all'accelerazione della crescita del prodotto realizzata nella seconda metà del decennio. Il parziale successo della politica monetaria nel ridurre il divario di inflazione con la Germania va valutato anche alla luce del fatto che essa fu condotta in modo da non mortificare eccessivamente la dinamica dell'economia reale (Nardozi 2004).

Ciampi divenne governatore in un momento drammatico per l'Italia e la stessa Banca e molto delicato per l'economia internazionale e italiana. L'anno prima, con il rapimento e l'uccisione di Aldo Moro, il terrorismo aveva raggiunto un livello prima impensabile di capacità operativa, ferocia e pericolosità. In gennaio i terroristi di Prima Linea assassinarono Emilio Alessandrini, il magistrato al quale gli ispettori della Banca d'Italia avevano consegnato un rapporto sulle irregolarità riscontrate nell'ispezione al Banco Ambrosiano. Il 3 marzo 1979 un commando di brigate rosse condusse un sanguinoso attacco alla sede regionale della Democrazia cristiana in piazza Nicosia a Roma. Pochi giorni dopo, Paolo Baffi veniva incriminato e Mario Sarcinelli arrestato. L'11 luglio del 1979 un sicario di Cosa nostra uccise Giorgio Ambrosoli, al quale la Banca d'Italia aveva affidato cinque anni prima il terribile compito di liquidare la Banca Privata, braccio italiano dell'impero criminale di Michele Sindona.

Prestigio e indipendenza della Banca d'Italia stavano subendo uno dei più gravi attacchi della propria storia.

Il secondo shock petrolifero, come già ricordato, spingeva l'inflazione al consumo in Italia verso e oltre il 20%.

La convinzione di Ciampi, richiamata sopra, che fosse necessario calibrare la lotta all'inflazione con la difesa della crescita e soprattutto dell'occupazione non derivava da considerazioni meramente economiche, ma si fondava anche sulla percezione di un'estrema delicatezza sociale e politica del momento. Comunque la si valuti sul piano tecnico, è solo in questa prospettiva che può essere pienamente compresa e apprezzata la linea di politica monetaria seguita dalla Banca d'Italia guidata da Ciampi.

Fonti e opere citate

ASBI: Archivio storico della Banca d'Italia.

CF: Banca d'Italia, *Considerazioni finali del Governatore*, Roma, vari anni.

ANGELONI, GAIOTTI 1990: I. ANGELONI, E. GAIOTTI, *Note sulla politica monetaria italiana negli anni ottanta*, Roma, Banca d'Italia, 1990.

BAFFI 1978: P. BAFFI, *Politica di bilancio e politica del lavoro, condizioni per il riequilibrio dell'economia italiana*, «Bancaria», 4, aprile 1978, pp. 339-57.

BIANCHI 1989: B. BIANCHI, *Le operazioni di mercato aperto*, in F. COTULA (a cura di), *La politica monetaria in Italia*, II, *Obiettivi e strumenti*, Bologna, il Mulino, 1989, pp. 281-308.

CARLI 1993: G. CARLI, *Cinquant'anni di vita italiana*, Roma-Bari, Laterza, 1993.

CIAMPI 1983: C.A. CIAMPI, *Funzioni della banca centrale nell'economia di oggi* (Conferenza alla Scuola Normale Superiore di Pisa, 12 febbraio 1982), in P. CIOCCA (a cura di) *La moneta e l'economia. Il ruolo delle Banche Centrali*, Bologna, il Mulino, 1983.

CIOCCA 2007: P. CIOCCA, *Ricchi per sempre?*, Torino, Bollati Boringhieri, 2007.

COTULA 1989: F. COTULA (a cura di), *La politica monetaria in Italia*, Bologna, il Mulino, 1989.

GAIOTTI, ROSSI 2004: E. GAIOTTI, S. ROSSI, *Theoretical and Institutional Evolution in Economic Policy. The Case of Monetary Regime Change in Italy in the Early 1980s*, «Storia del Pensiero Economico», 2, 2004, pp. 5-36.

GAIOTTI, SECCHI 2012: E. GAIOTTI, A. SECCHI, *Monetary Policy and Fiscal Dominance in Italy from the Early 1970s to the Adoption of the Euro*, «Questioni di economia e finanza», 141, Roma, Banca d'Italia, 2012.

KRUGMAN 1979: P. KRUGMAN, *A Model of Balance-of-Payments Crises*, «Journal of Money, Credit and Banking», 11/3, 1979, pp. 311-25.

MASERA 1980: R.S. MASERA, *Lo Sme e la politica monetaria e fiscale in Italia. Le implicazioni del vincolo di bilancio*, «Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze», 1, marzo 1980, pp. 3-32.

NARDOZZI 2004: G. NARDOZZI, *Il governatorato di Carlo Azeglio Ciampi (1979-1993)*, in C. CECCUTI (a cura di), *Governare la moneta*.

La Banca d'Italia da Einaudi a Ciampi, Firenze, Polistampa, 2004, pp. 155-68.

RICARDO 1824: D. RICARDO, *Plan for the establishment of a National Bank*, London, Murray, 1824.

ROSSI 2007: S. ROSSI, *La politica economica italiana 1968-2007*, Roma-Bari, Laterza, 2007.

TARANTELLI 1976: E. TARANTELLI, *Salario e crisi economica*, Roma, Savelli, 1976.

SIMMONS 1994: B.A. Simmons, *Who Adjusts? Domestic Sources of Foreign Economic Policy during the Interwar Years*, Princeton, Princeton University Press, 1994.

VISCO 1995: I. VISCO, *Inflation, Inflation Targeting and Monetary Policy. Notes for discussion on the Italian Experience*, in L. LEIDERMAN, L.E.O. SVENSSON (eds.), *Inflation Targets*, London, CEPR, 1995.

VOLCKER 2018: P.A. VOLCKER with C. HARPER, *Keeping at It: The Quest for Sound Money and Good Government*, New York, Public Affairs, 2018.

‘Divorzio’ tra Banca d’Italia e Tesoro: frutto di una preziosa intesa

Carlo D’Adda

1. *Raro dialogo costruttivo tra istituzioni*

Desidero iniziare immaginando una probabile domanda: perché, tra le molte azioni intraprese dai legislatori e dai governi italiani con l’intento di porre mano al problema del controllo del fabbisogno del Tesoro, divenuto grave alla fine anni Settanta del secolo passato – azioni a volte meritorie, ma mai risolutive –, il cosiddetto ‘divorzio’ tra Banca d’Italia e Tesoro ha suscitato, e ancora suscita, particolare interesse? La mia risposta chiama in gioco, oltre alle durature conseguenze del divorzio medesimo, anche la singolarità dei due personaggi, Ciampi e Andreatta, che del divorzio furono gli artefici: più precisamente il loro comportamento non abituale. Il risultato raggiunto fu frutto di condivisione progettuale, sintonia operativa e volontà di realizzazione. Tutto questo non è consueto nella pratica degli uomini preposti alle istituzioni. Ciampi e Andreatta seppero mettere l’interesse al buon funzionamento delle istituzioni al primo posto. Considerato in questa prospettiva, il divorzio tra Banca d’Italia e Tesoro, prima di essere giudicato nella sua specificità, manifesta l’impegno, proclamato da chi rappresentava lo Stato, di seguire la strada della riforma delle istituzioni deputate al governo della liquidità, al fine di garantire per il futuro un sentiero di sostenibilità del costo del fabbisogno annuo, comprensivo degli interessi sul debito accumulato: in un linguaggio rozzo, ma comprensibile a tutti, l’impegno a escludere che, in caso di impossibile collocamento di nuovi titoli di Stato per il finanziamento della spesa, si potesse giungere un giorno alla *monetizzazione* del debito, ossia alla restituzione del debito nella forma di nuove banconote appositamente stampate, con conseguenze evidentemente drammatiche.

2. *Antefatti del ‘divorzio’ nelle vicende degli anni Settanta*

Gli antefatti del divorzio tra Banca d'Italia e Tesoro sono innanzitutto da ricercare nelle vicende dell'economia e del sistema finanziario italiano che costituirono l'oggetto di attenzione quotidiana da parte dell'autorità monetaria e degli osservatori della nostra economia.

Gli anni Settanta del secolo passato rimarranno nella nostra memoria come quelli della nascita dell'OPEC, il cartello dei paesi esportatori di petrolio, origine di un decennio di elevata inflazione e di faticosi adattamenti: nella gestione dei cambi, nel funzionamento dei mercati finanziari e monetari, nell'esercizio della politica economica e di quella monetaria in particolare, nella progettazione della futura integrazione europea e soprattutto, con riferimento all'Italia, nella grande dilatazione del fabbisogno del Tesoro, con inevitabili ricadute sulla regolazione della base monetaria. Su questo argomento, il tempo a disposizione mi impone di limitarmi a quanto accennato. E sorvolo anche sul contributo che gli studi, in quegli anni, diedero alla concezione della politica monetaria.

3. *Ciampi Governatore e Andreatta Ministro del Tesoro*

Ciampi diviene Governatore l'8 ottobre 1979. L'economia italiana, malgrado il processo inflazionistico in atto, attraversa una fase di vivacità produttiva, resa possibile anche da un favorevole andamento delle esportazioni. Le *Considerazioni finali* sull'anno 1979, lette a fine maggio 1980, rivelano la presa di contatto con il complesso quadro che ha caratterizzato il periodo precedente all'insediamento del nuovo Governatore: problemi del cambio della lira alla ricerca di un difficile equilibrio tra necessità di non alimentare l'inflazione e garanzia di un sufficiente grado di competitività internazionale ai prodotti dell'industria italiana, problemi resi ancora più delicati da un meccanismo di indicizzazione dei salari particolarmente elevato e veloce negli aggiustamenti e, infine, «la dimensione dei fabbisogni pubblici che talora hanno superato i valori previsti». A partire dal mese di ottobre, proprio in coincidenza con l'inizio del nuovo governatorato, l'accentuarsi dell'inflazione e l'emergere di tensioni sul cambio rendono necessario l'avvio di un'azione restrittiva. Il Governatore osserva che: «Il proseguimento dell'azione monetaria lungo quelle linee, se coniugato con una coerente condotta della politica fiscale e di bilancio, potrà far rallentare il ritmo del processo inflazionistico; non potrà condurci alla meta che dobbiamo perseguire di un grado di stabilità pari alla media

comunitaria. Per ottenere risultati più incisivi e duraturi è necessario che la politica economica intervenga sui fattori fondamentali dai quali la più forte inflazione che colpisce l'Italia riceve alimento». Credo che questa affermazione di Ciampi sia importante, se vogliamo comprendere quale fosse il suo atteggiamento di fondo dinanzi alla complessità dei problemi che pesavano sull'economia italiana all'inizio del suo lungo mandato.

Le *Considerazioni finali* sul 1979 toccano solo di sfuggita la questione che nella circostanza di oggi ci interessa più da vicino, ossia quella delle difficoltà che il crescente fabbisogno del Tesoro crea al «governo della liquidità». L'argomento è lasciato alla *Relazione annuale sul 1979* perché in quell'anno non si era presentato un ulteriore peggioramento della situazione rispetto a quella dell'anno precedente.

Ben più preoccupato apparirà il giudizio del Governatore nelle *Considerazioni finali* sull'anno successivo, il 1980 – naturalmente lette a fine maggio 1981, quando cioè l'accordo di divorzio è ormai intervenuto. Questa volta il Governatore esprime un giudizio severo sulla politica economica dei governi al tempo in carica. Mi limito a estrarre due frasi significative: «La finalità di contenere la domanda aggregata, salvaguardando gli investimenti e le esportazioni, avrebbe dovuto suggerire misure che limitassero il disavanzo del settore pubblico, aggiungendosi agli effetti automatici provocati dall'espansione in atto del reddito nominale», e un poco oltre: «Nell'intero anno la spesa aumentava del 26 per cento e il fabbisogno complessivo del settore pubblico allargato, rispetto al prodotto lordo, restava ai livelli del 1979».

Andreatta diviene Ministro del Tesoro del governo Forlani nel settembre 1980, circa un anno dopo l'insediamento di Ciampi come Governatore; rimarrà al Tesoro nei due successivi governi Spadolini, dal giugno 1981 al dicembre 1982. Come legge, o rilegge, nella nuova posizione di Ministro del Tesoro le *Considerazioni finali* sul 1980, presentate a fine maggio 1981? In uno scritto, di poco successivo al divorzio, avevo avanzato l'ipotesi che la reazione potesse essere stata di vago disappunto per il tono severo verso la politica governativa, considerando che, dopotutto, anche l'Autorità monetaria poteva aver usato un eccesso di condiscendenza. Con ogni probabilità mi ero sbagliato, perché un altro passo delle già citate *Considerazioni finali sul 1980* recita testualmente: «Un maggiore controllo della creazione di base monetaria e un più rigoroso perseguimento degli obiettivi quantitativi per questa variabile, e per le riserve bancarie in particolare, potranno derivare dalla modifica del sistema di finanziamento del Tesoro.

Allora, la Banca d'Italia cesserà di assorbire alle aste tutti i Bot non collocati sul mercato, ma li acquisterà solo nella misura coerente con gli obiettivi della politica monetaria. Pertanto, il Tesoro cercherà, anche aumentando la frequenza delle aste, di reperire il finanziamento in contropartita con il mercato». Come vedremo tra un momento, si tratta di un'anticipazione (sia pure retrodatata) della lettera che Andreatta avrebbe inviato a Ciampi nel febbraio 1981. Evidentemente l'*entente cordiale* era già in atto.

4. Come avvenne il divorzio

Nella sua specificità il divorzio ebbe per oggetto l'interruzione del finanziamento automatico che il Tesoro riceveva dalla Banca d'Italia: sia attraverso il conto corrente di tesoreria (dove il *plafond* di scoperto si estendeva fino al 14% del fabbisogno previsto), sia attraverso la prassi in base alla quale la Banca d'Italia assorbiva la parte di emissioni del Tesoro che, alle condizioni di offerta, non trovava collocamento presso il mercato. Questo meccanismo, malgrado il contributo recato dalla formazione del mercato finanziario a breve termine, diventava tanto più disfunzionale, quanto più cresceva, tra i canali di creazione della base monetaria, il peso del finanziamento in liquidità del fabbisogno statale. Ciampi e Andreatta avevano evidentemente ragionato a fondo sul problema. Il divorzio risulta in concreto avviato da una lettera di Andreatta, datata 12 febbraio 1981, che iniziava ponendo con chiarezza la questione: «Caro Governatore, ho da tempo maturato l'opinione che molti problemi di gestione della politica monetaria siano resi più acuti da un'insufficiente autonomia della condotta della Banca d'Italia nei confronti delle esigenze di finanziamento del Tesoro». Il Governatore rispondeva il 6 marzo (dopo avere toccato il tema in una conferenza del 18 febbraio), esprimendo il suo sostanziale accordo: «Caro Ministro, [...] Perché la politica monetaria non subisca vincoli imposti dalla dimensione e dall'andamento nel tempo del disavanzo statale è necessario che il finanziamento al Tesoro della Banca d'Italia possa da questa essere regolato in piena autonomia al fine di raggiungere gli obiettivi di controllo monetario» (il testo delle due lettere è riportato come allegato in AREL, *L'autonomia della politica monetaria*, 2011, vd. *Riferimenti bibliografici*).

5. Dopo il divorzio: una migliore definizione dei rispettivi ruoli

Registrato dunque l'accordo di principio sull'autonomia che il Tesoro avrebbe dovuto raggiungere curando direttamente l'ottenimento della liquidità necessaria e decidendo tempi e condizioni d'offerta delle nuove emissioni di titoli di Stato, in realtà il divorzio si realizzò con il ritmo conveniente. La *Relazione sull'anno 1981*, tenuta a fine maggio 1982, informa (nel volume di appendice) che la rinuncia, da parte del Tesoro, all'obbligo in capo alla Banca d'Italia di assorbimento dei titoli dello Stato non collocati all'emissione entrò in funzione già nella seconda parte del 1981; viceversa, il rilevante massimale dello scoperto sul conto corrente di tesoreria presso la Banca d'Italia rimase in vigore fino al 1993, quando la BCE introdusse il divieto alle Banche Centrali nazionali di concedere scoperti di conto corrente ai rispettivi governi. Ciò non impedì che il coordinamento divenisse stretto.

6. Comprensione e illusioni a proposito del divorzio

Ancora oggi, trentotto anni dopo le vicende di cui parliamo, non vi è consenso condiviso sul divorzio istituzionale di cui abbiamo detto. Ho conosciuto e molto stimato Andreatta e Ciampi: so che hanno servito con fedeltà e intelligenza il nostro Paese, modernizzando le nostre istituzioni alla ricerca del bene di tutti. So anche di essere in buona compagnia. Nondimeno ancora accade di imbattersi, nelle esternazioni di alcuni, secondo i quali uno Stato geloso delle proprie prerogative dovrebbe conservare *al proprio governo* quella della sovranità monetaria. Nel polverone sollevato da queste esternazioni si è materializzata anche la recente proposta di *minibot* a circolazione soltanto domestica, una inopinata invenzione che dovrebbe trasformare in moneta i debiti *commerciali* delle Amministrazioni pubbliche evitando, in modo peraltro *soltanto formale*, che tali debiti si aggiungano al debito pubblico (data la definizione di quest'ultimo). Su una questione di *window dressing* non è il caso di indugiare. Quanto al problema della piena indipendenza dell'autorità monetaria dal governo, si può invece ricordare che l'opportunità di tale indipendenza è stata più volte riaffermata nella storia del pensiero economico e ha radici lontane. Fu infatti sostenuta puntigliosamente da David Ricardo, uno dei padri fondatori della scienza economica, in un saggio dal titolo eloquente: *Plan for the Establishment of a National Bank*, pubblicato a Londra nel 1824. Una

banca centrale indipendente dal potere politico rappresenta un presidio per il mantenimento nel tempo del potere d'acquisto della moneta: una finalità che rimane attuale se si vuole dare sostanza alla difesa del risparmio dei cittadini, che anche la Costituzione Italiana, all'art. 47, dichiara di incoraggiare e tutelare.

Riferimenti bibliografici

B. ANDREATTA, *Il governo della liquidità*, Milano, Franco Angeli, 1967.

AREL, *L'autonomia della politica monetaria (Il divorzio Tesoro-Banca d'Italia trent'anni dopo)*, Roma, il Mulino, 2011.

BANCA D'ITALIA, *Relazione annuale*, vari anni.

C.A. CIAMPI, *Tra mercati e controlli: aspetti operativi della politica monetaria*, «Banche e banchieri», 8, 1981, pp. 89 sgg.

C. D'ADDA, *Tesoro e Banca d'Italia in regime di divorzio*, in CASSA DI RISPARMIO DI TORINO (a cura di), *Moneta ed economia nazionale*, scritti di M. Arcelli *et al.*, coordinamento scientifico T. Cozzi, Torino 1984, pp. 149-60.

D. RICARDO, *Plan for the Establishment of a National Bank*, London, Murray, 1824, ora in P. SRAFFA (ed.), *The Works and Correspondence of David Ricardo*, IV, Cambridge Cambridge University Press, 1951, pp. 275-97.

J. TOBIN, *Money, Capital and Other Stores of Value*, «The American Economic Review», 51/2, 1961, pp. 26-37.

J. TOBIN, *A General Equilibrium Approach to Monetary Theory*, «Journal of Money, Credit and Banking», 1/1, 1969, pp. 15-29.

Ciampi e il 'divorzio': tra Italia ed Europa

Mario Monti

Ringrazio la Banca d'Italia, in particolare il Governatore Ignazio Visco, per avermi invitato. Grazie anche per quella breve documentazione video che avete mostrato all'inizio. È stata un'emozione rivedere il Governatore Ciampi e le persone intorno a lui, diverse delle quali sono qui oggi ad onorarlo. Persone che, con la sua guida, hanno contribuito ai progressi dell'Italia e dell'Europa.

Ho conosciuto e frequentato Carlo Azeglio Ciampi, e da lui molto imparato, per quarant'anni. Lo incontrai la prima volta nel 1972 qui alla Banca d'Italia. Era, allora, capo del Servizio studi e mi invitò a un seminario tenuto da un economista della Federal Reserve Bank of Saint Louis. L'ultimo incontro con lui, Presidente della Repubblica emerito, lo ebbi nella sua casa di Roma nel 2012, presenti l'adorata signora Franca e mia moglie. Carlo era sofferente, ma sapeva dare sostegno.

In quella fase era affidato a me, per volontà del suo successore Presidente Giorgio Napolitano e del Parlamento, un compito in perfetta continuità con quello che a lui era toccato quindici anni prima come Ministro del Tesoro nel governo presieduto da Romano Prodi. Per loro la sfida fu quella di fare sì che l'Italia riuscisse a far parte dei paesi fondatori della zona euro. Per il governo da me presieduto l'imperativo era di evitare che, sotto il peso di una crisi finanziaria direttasi sull'Italia dopo avere piegato la Grecia, il nostro Stato cadesse in *default* o dovesse chiedere il soccorso della *troika*, perdendo per anni ogni sovranità economica e politica. Temevamo quel che la speculazione in realtà sperava: che l'Italia non avesse la forza di reagire e fosse costretta a uscire dall'euro, segnando forse la sua fine.

Ero consapevole dei legami sostanziali e simbolici intercorrenti tra la sfida affrontata da Prodi e Ciampi nel 2006 e quella che, dal novembre 2011, incombeva sul mio governo, nel quale per di più gravavano su di me le responsabilità di entrambi, essendo stato nominato Capo del Governo e Ministro dell'Economia. Appena ricevetti l'incarico di formare il nuovo governo dopo le dimissioni del Presidente Berlusco-

ni, consultai telefonicamente il Presidente emerito Ciampi. Furono momenti di conversazione intensa, non priva di emozioni. Le parole di incoraggiamento e di consiglio del Presidente Ciampi resteranno sempre con me.

Le mie considerazioni su Ciampi governatore vorrei dedicarle al tema del divorzio tra il Tesoro e la Banca d'Italia (in seguito 'divorzio'), sancito con uno scambio di lettere nel luglio 1981, già così ben inquadrato da Salvatore Rossi e da Carlo D'Adda. Devo in primo luogo richiamare la particolare prospettiva dalla quale osservai la preparazione e la realizzazione del divorzio, per poi porre in luce due temi prettamente 'ciampiani' che oggi, a mio parere, si ripresentano in modo interessante e problematico sullo scenario europeo: la 'cultura della stabilità' e la coerenza o meno tra il divorzio introdotto a Roma nel 1981 e la politica monetaria che si è venuta affermando a Francoforte dal 2015.

A differenza di coloro che ne hanno parlato finora, io non ho vissuto dall'interno l'esperienza del divorzio, non facendo parte del Tesoro o della Banca d'Italia. Ero però vicino all'allora Ministro del Tesoro Nino Andreatta, che mi aveva incaricato nel gennaio 1981, pochi mesi prima, di presiedere una Commissione sul sistema creditizio e finanziario italiano¹; e avevo un colloquio costante con gli economisti della Banca d'Italia e, qualche volta, con il Governatore Carlo Azeglio Ciampi. Altri economisti, che vi hanno lavorato direttamente, possono perciò testimoniare meglio di me, e lo hanno fatto. Mi limiterò a qualche osservazione su ciò che stava a monte del divorzio e su un episodio che sarebbe avvenuto a valle del medesimo.

Lo sfondo culturale del divorzio, non dimentichiamolo, è quello che Maria Teresa Salvemini aveva così descritto: «Nessuno aveva interesse a contrastare la crescita del disavanzo il cui finanziamento appariva tranquillamente affidato alla Banca d'Italia e i cui costi, in termini d'interessi da pagare, erano assai contenuti». Quindi era semplice, disarmante: il contesto suggeriva di andare avanti così, come si era sempre fatto. Nel mio dialogo con Andreatta, in quei tempi, gli esponevo la mia convinzione diversa, un po' eretica per l'epoca: la politica monetaria e finanziaria, poiché determina le modalità di finanziamento del disavanzo, influenza i costi politici ad esso collegati; perciò a lungo

¹ La Commissione, della quale facevano parte anche Francesco Cesarini e Carlo Scognamiglio, produsse la relazione *Il sistema creditizio e finanziario italiano*, pubblicata dal Ministero del Tesoro, Roma, Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato, 1982.

termine influisce sulla dimensione stessa della spesa e del disavanzo, anche del disavanzo primario, cioè al netto degli interessi. Se la politica finanziaria, come era avvenuto in Italia negli anni Settanta, si caratterizza per l'accondiscendenza finanziaria verso lo Stato, per l'imposizione di vincoli sulla banca centrale, sulle banche e sul pubblico, essa favorisce il formarsi e il persistere di un disavanzo pubblico elevato².

Il contesto che ho ricordato con le parole della professoressa Salvemini dà veramente l'idea di quanto fosse significativo il passo culturale – culturale, non solo di tecnica monetaria o di politica finanziaria – che le due personalità di Andreatta e di Ciampi, diverse per formazione e carattere, titolari di interessi istituzionali contrapposti almeno nel breve periodo, avevano deciso di compiere insieme, vorrei dire mano nella mano, in nome di un interesse generale: quello di avere un sistema più ordinato, più trasparente, più responsabilizzante sia per il Tesoro che per la Banca d'Italia. Se di divorzio doveva parlarsi, perché scioglieva un rapporto di connubio coatto, fu certo il più consensuale dei divorzi.

Ancora all'inizio degli anni Ottanta, quando Andreatta e Ciampi presero questa fondamentale decisione, nella cultura economica prevalente in Italia ogni riferimento al monetarismo era talmente sospetto, era visto con tale ostilità, che i due furono anche accusati, per l'atto del divorzio, di essere vagamente monetaristi. Dimenticavano, o più probabilmente ignoravano, gli accusatori, che il divorzio tra il Tesoro degli Stati Uniti e il Federal Reserve System era avvenuto già nel 1951, ventotto anni prima che Paul Volcker, nominato presidente di quest'ultimo, introducesse alcuni connotati del monetarismo nella politica monetaria americana.

Quanto all'episodio a valle del divorzio, esso fu molto rivelatore. Già nel novembre-dicembre 1982, quando il divorzio era ancora in fasce, esso venne rimesso in discussione. Mentre si stava trattando la formazione del governo Fanfani V, esponenti politici, sindacali e imprendi-

² Avevo presentato una prima formulazione di queste idee nello scritto *Riflessioni sulla politica monetaria, in Italia*, «Giornale degli Economisti e Annali di Economia», gennaio-febbraio 1976, pp. 31-42. Una versione ulteriore e divulgativa fu oggetto del mio primo articolo sul «Corriere della Sera» per la rubrica Osservatorio, che accoglieva anche i contributi di Nino Andreatta e Franco Modigliani. Quell'articolo (*Contro l'inflazione giocare d'anticipo*, «Corriere della Sera», 13 luglio 1978) provocò un ampio e vivace dibattito.

toriali si chiedevano se fosse stata davvero una buona idea liberare la Banca d'Italia dal vincolo di finanziare il Tesoro. Forse sarebbe stato meglio per tutti tornare a un assetto che distendesse maggiormente i tassi di interesse e ricreasse un clima più abituale, più confortevole. Naturalmente sia Andreatta sia Ciampi si preoccupavano. Vi fu un ampio dibattito pubblico. Ricordo che, intervenendo in quel dibattito³, utilizzai una famosa presa di posizione di Guido Carli quando era Governatore della Banca d'Italia, una presa di posizione piena di significato perché tutti noi ricordiamo quelle parole. I più anziani tra noi per averle ascoltate dalla viva voce del Governatore quando il 31 maggio 1974 lesse le *Considerazioni finali* sull'anno 1973, i meno anziani per essersi imbattuti spesso in citazioni di quelle parole. Si tratta della celebre frase sull'«atto sedizioso». Disse Carli: «Ci siamo posti e ci poniamo l'interrogativo se la Banca d'Italia avrebbe potuto o potrebbe rifiutare il finanziamento del disavanzo del settore pubblico astenendosi dall'esercitare la facoltà attribuita dalla legge di acquistare titoli di Stato. Il rifiuto porrebbe lo Stato nella impossibilità di pagare stipendi ai pubblici dipendenti dell'ordine militare, dell'ordine giudiziario, dell'ordine civile e pensioni alla generalità dei cittadini. Avrebbe l'apparenza di un atto di politica monetaria; nella sostanza sarebbe un atto sedizioso, al quale seguirebbe la paralisi delle istituzioni. Occorre assicurare la continuità dello Stato, anche se l'economia debba cadere in ristagno; d'altronde le conseguenze del caos amministrativo sarebbero più gravi. Non possiamo impedire la caduta con i soli strumenti della politica monetaria; possiamo adoperarci affinché sia meno profonda»⁴.

Ebbene, in un articolo su «la Repubblica» del 30 novembre 1982, proprio nel momento in cui il divorzio, sancito da meno di un anno e mezzo, era già sotto attacco, Carli scrisse, con grande onestà intellettuale e aderendo retrospettivamente alla posizione che io avevo sostenuto da tempo, di essersi ormai convinto che «il rifiuto delle autorità monetarie di agevolare il finanziamento del Tesoro a scapito del finanziamento della produzione, avrebbe indotto più tempestivamente la classe politica a provvedere al contenimento dei disavanzi». Insomma, quell'atto sarebbe stato forse «sedizioso», ma se fosse avvenuto l'eco-

³ *Il divorzio tra Tesoro e Banca d'Italia*, «Corriere della Sera», 5 dicembre 1982.

⁴ *Considerazioni finali del Governatore sul 1973*, Roma, Banca d'Italia, 1974, p. 32, <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/1973/cf73_considerazioni_finali.pdf>.

nomia italiana probabilmente non avrebbe accumulato negli anni tante «divergenze» rispetto agli altri paesi europei

Questo riconoscimento di Carli nel novembre 1982 e il rilievo che ebbe nel dibattito politico contribuirono a fare rientrare i tentativi di porre fine al divorzio. Fine che avrebbe determinato un pronto ritorno al precedente regime di grande accondiscendenza verso i disavanzi pubblici, a scapito della produzione, della competitività, della crescita, dell'occupazione.

Vorrei concludere riferendomi brevemente a due questioni molto 'ciampiane' accennate all'inizio e che, secondo me, stanno emergendo oggi in Europa e potranno causare problemi significativi.

La prima riguarda la 'cultura della stabilità' e le sue relazioni con la 'cultura della concorrenza'. Ricordiamo che Ciampi fece riferimento alla cultura della stabilità (a lui familiare in quanto componente importante della cultura politica tedesca dopo la Seconda guerra mondiale), una pietra miliare della sua azione per modificare gradualmente la cultura politica italiana in un senso favorevole all'adesione all'Economia sociale di mercato e all'Unione economica e monetaria. Ebbene, si rinvengono negli scritti e nei discorsi di Ciampi nel corso degli anni, oltre che in analisi approfondite della Banca d'Italia, spunti che consentono, a me pare, di identificare nuove possibili insidie alla stabilità e alla cultura che la promuove.

Un tempo, specialmente nell'ottica dei banchieri centrali, le minacce alla stabilità venivano soprattutto, in prima battuta, dal fronte dell'inflazione e, un po' più nelle retrovie, dai disavanzi e debiti pubblici eccessivi. Dobbiamo allora riposare tranquilli, in questi anni di inflazione costantemente bassa, così bassa (almeno se misurata sui prezzi dei beni e servizi) che le Banche Centrali si propongono spesso di farla salire? No, non credo che possiamo rilassarci molto, almeno se ci riferiamo alla zona euro, nella quale si è giunti a un grado di controllo abbastanza soddisfacente sull'inflazione e sui saldi dei bilanci pubblici grazie al *policy framework*, scolpito nei trattati e nei regolamenti per quanto attiene la politica monetaria comune e le politiche di bilancio nazionali. Infatti, a volte, la disciplina affidata a queste regole riesce a contenere entro i limiti richiesti, o in prossimità degli stessi, le grandezze aggregate alle quali i limiti si applicano, ma nel farlo è costretta ad accettare distorsioni strutturali che possono creare recriminazioni contro la stabilità conseguita, invece del consenso che ci si attenderebbe in base alla cultura della stabilità.

Un esempio. L'inflazione può essere bassa e perciò non stimolare

rivendicazioni salariali. I saldi del settore pubblico possono rispettare i limiti prescritti. Se però tale rispetto è stato conseguito con un forte aumento della fiscalità diretta e/o degli oneri sociali gravanti sul lavoro e/o delle imposte sui consumi, le rivendicazioni potrebbero trarre origine proprio dalla penalizzazione dei redditi netti da lavoro o del loro potere d'acquisto, insita nel modo in cui si è perseguita la politica della stabilità. Se anche, in ragione delle condizioni del mercato del lavoro, non derivassero da quanto sopra rivendicazioni salariali, lo scontento sociale potrebbe prendere altre forme, per esempio di conclamata ostilità alla prosecuzione di politiche di stabilità, che finirebbero allora per essere tali solo in termini formali, superficiali, poco sostenibili.

Ma il potere d'acquisto delle retribuzioni, e dei redditi in generale, può essere ridotto non solo da forme tradizionali di imposizione, come quelle sopra ipotizzate, che consistono in un trasferimento forzoso dal contribuente al settore pubblico. La riduzione di potere d'acquisto può anche essere causata dal potere di mercato di particolari soggetti – imprese monopolistiche o oligopolistiche, fornitori di beni o servizi ai quali si applichino tariffe o che operino in settori nei quali vigano rilevanti restrizioni all'entrata, soggetti titolari di altre rendite di posizione, etc. – e tradursi in trasferimenti di reddito dai richiedenti agli offerenti in misura superiore (rendita) a quella che si registrerebbe in mercati vicini alle condizioni di concorrenza. Quando poi, come spesso accade, tale rendita per i venditori e maggiore costo per gli acquirenti sono il risultato di un atto legislativo o amministrativo dei pubblici poteri, si può parlare di 'imposte occulte': i pubblici poteri non introducono tasse, ma gravano su alcuni soggetti favorendone altri; non percepiscono gettito, ma spesso coloro che detengono *pro-tempore* quei pubblici poteri sono in grado di riscuotere consenso politico/elettorale dai soggetti che hanno favorito.

In ogni paese, e in alcuni in misura maggiore che in altri, esistono dunque titolari di rendite, di protezioni, a volte di connivenze, che impongono ai concittadini, spesso a seguito di atti dei poteri pubblici restrittivi della concorrenza, una serie di oneri palesi e occulti. Ritengo che quando parliamo di indipendenza delle Banche Centrali, di politica monetaria, di cultura della stabilità, occorra tenere presente che forse il futuro rischio per la stabilità, per la cultura della stabilità, consiste proprio nella selva di rendite che, in un sistema economico poco concorrenziale, si abbatte sui soggetti più deboli, sugli esclusi, spesso sui giovani. Più una società è ricca di protezioni, di rendite, di connivenze, di meccanismi che tendono a escludere a vantaggio degli inclusi, a far

contare più le relazioni che il merito, più quella società si impoverisce nel tempo, non tiene dietro al tasso di crescita degli altri paesi, si demotiva, i giovani migliori emigrano, aumentano i divari tra i molto ricchi e i molto poveri. E si alimenta il risentimento contro le politiche economiche ortodosse che attuano la cultura della stabilità. Vediamo qui un legame, di solito trascurato, tra politica monetaria e finanziaria, da un lato, e politica della concorrenza, dall'altro. Sono convinto che la minore accettazione, in questi ultimi anni, nei confronti delle politiche a livello europeo basate sulla cultura della stabilità sia dipesa anche dall'incapacità di alcuni paesi, che presentano più di altri i fattori frenanti sopra indicati, di realizzare le promesse di queste politiche in termini di crescita e di minori disuguaglianze. Cultura della stabilità e cultura della concorrenza, politiche per la stabilità e politiche per la concorrenza devono essere viste e perseguite in modo più integrato, se vogliamo che tanto le prime quanto le seconde diano i frutti sperati e siano realmente sostenibili.

La seconda questione 'ciampiana', che si pone oggi a livello europeo e a mio parere destinata a suscitare vivaci dibattiti, vorrei indicarla provocatoriamente così: 'Il divorzio, Roma 1981-Francoforte 2015?' Nel 1981 a Roma una banca centrale, la Banca d'Italia, e un Tesoro, quello italiano, hanno consensualmente 'divorziato'. L'hanno fatto anche per avvicinare un po' l'assetto della politica monetaria e della politica di bilancio a quello che si riscontrava in Germania e in altri paesi europei, un passo verso l'integrazione monetaria europea che forse un giorno si sarebbe realizzata.

Siamo sicuri che in questi ultimi anni, in particolare dal 2015 quando fu lanciato il *Quantitative Easing*, la banca centrale che abbiamo oggi, la BCE, e i Tesori degli Stati membri della zona euro non abbiano cominciato, 34 anni dopo l'esplicito 'divorzio di Roma', ad andare verso una sorta di non dichiarato 'connubio di Francoforte', simile a quello che vigeva a Roma prima del divorzio?

Ci si può chiedere se con il QE introdotto nel gennaio 2015 – poi prorogato e, per rassicurare ancora di più i mercati, non solo prorogato ma dichiarato potenzialmente permanente o quasi (quello che qualcuno chiama il 'QE forever') –, che porta a tassi d'interesse nominali molto bassi, nulli o negativi e ad altre conseguenze osservate in questi anni, non si siano fatti passi verso la situazione riscontrabile in Italia prima del divorzio. Come allora faceva la Banca d'Italia, oggi la BCE non cessa di esortare le autorità politiche ad una corretta gestione dei bilanci pubblici nazionali (che in questo periodo viene individua-

ta in una politica fiscale espansiva per quei paesi che presentano uno 'spazio fiscale', ma non per quelli come l'Italia che non si trovano in tale condizione) e alle riforme strutturali, sempre necessarie nei paesi della zona euro. Però i loro moniti sono ben poco seguiti, soprattutto là dove si sono avuti, come in Italia nel 2018-19, governi populistici e sovranisti, per nulla attratti dalle virtù della cultura della stabilità, ma se mai sensibili solo al campanello d'allarme dei tassi d'interesse e degli spread. Purtroppo quei governi, ma per la verità spesso anche governi di tipo diverso, incapaci di guardare al di là del consenso politico-elettorale di breve periodo, si volgono verso misure utili al paese ancorché impopolari solo e soltanto quando scatta in loro la preoccupazione causata dai tassi d'interesse e dagli spread. Solo quello è il campanello che ascoltano. Non è un caso che, da quando è partito il Q.E., non vi siano state riforme strutturali importanti nei paesi della zona euro. E che quei paesi che avrebbero dovuto costituirsi negli anni buoni uno 'spazio fiscale' non l'abbiano fatto.

La situazione è senza dubbio più complessa. Almeno per un certo periodo il Q.E. è stata una misura necessaria. Ma l'ambiente di così facile accomodamento monetario che si osserva oggi mi ricorda gli anni di Guido Carli alla Banca d'Italia. Impareggiabile nella tecnica, superiore a tutti nel confronto di idee, prodigo di moniti severi e quanto mai saggi, ma sistematicamente disattesi perché la larghezza monetaria, che il sistema italiano pre-divorzio gli consentiva di creare, toglieva ai politici ogni incentivo a fare davvero quello che il governatore con la frusta della parola li esortava a fare.

Abbiamo visto sopra che Carli su questo punto fondamentale ebbe l'onestà di ricredersi; che Andreatta e Ciampi per parte loro modificarono concretamente il sistema con il divorzio, al quale seguirono molte altre misure nella stessa direzione. Per merito loro la politica monetaria italiana divenne più europea. Questo favorì l'integrazione dell'Italia in Europa e nell'euro.

A livello europeo, la BCE si è mossa per molti anni, anche per acquisire sin dall'inizio la necessaria credibilità, in senso piuttosto restrittivo. La posizione restrittiva venne mantenuta, e anzi accresciuta, durante la crisi finanziaria della zona euro, fino a metà 2012. A quel punto, il Vertice della zona euro del 28-29 giugno ottenne che la Germania, con Olanda e Finlandia, si associasse alla posizione degli altri governi in favore di interventi di stabilizzazione. Questo tolse la camicia di forza entro la quale la BCE si era sentita costretta fino a quel momento e il Presidente Mario Draghi preannunciò la nuova politica il 26 luglio

(«Whatever it takes»). Questa contribuì decisamente al superamento della crisi e, dopo d'allora, la politica monetaria diventò gradualmente più accomodante. Ciò divenne quasi un connotato strutturale e, con ripetuti annunci, venne trasfuso nella psicologia dei mercati, ma anche recepito dai politici. I primi si sono rasserenati, anche se gli stimoli si sono poco tradotti in investimenti e crescita. I secondi hanno dedicato attenzione decrescente alle buone esortazioni della BCE e delle autorità di Bruxelles, per quanto riguarda le politiche di bilancio e soprattutto le riforme strutturali. Di tanto in tanto vi sono state critiche, anche rozze, alle decisioni della BCE da parte tedesca. E plausi generalizzati, come è ben comprensibile, quasi da ogni altra parte.

Oggi è troppo presto. Ma un giorno ci si chiederà se la BCE intorno al 2015, con la leadership sapiente di un grande italiano, Mario Draghi, abbia iniziato un cammino inverso a quello che due altri grandi italiani, Carlo Azeglio Ciampi e Beniamino Andreatta, avevano intrapreso a Roma nel 1981. Dopo che l'Italia si è fatta più europea, l'Europa forse intende farsi un po' più italiana? E in caso di risposta affermativa, come verrà giudicata questa evoluzione?

Non sono in grado di tentare risposte adeguate a queste domande. Mi sembrava però interessante, per certi aspetti affascinante, porre tali quesiti. Un modo per onorare Ciampi, riandando alle tracce profonde che ha lasciato in Italia e in Europa. Tracce che ispirano riflessioni attualissime.

Ciampi e la trasformazione del sistema finanziario

Pierluigi Ciocca

Fra il 1980 e il 2000 il sistema finanziario italiano assunse nelle grandi linee la forma attuale. Fu una trasformazione graduale, ma radicale, una metamorfosi.

Dal 1861 il sistema era cambiato altre tre volte: negli anni Settanta dell'Ottocento, con i grandi istituti 'alla francese'; vent'anni dopo, con le banche miste 'alla tedesca'; negli anni Trenta del Novecento, con le banche pubbliche attraverso l'IRI, poi iscritte nella legislazione del 1936. Si era trattato di svolte non programmate, traumatiche, imposte dai dissesti del credito. Nei tre episodi le perdite bancarie sono stimabili, rispettivamente, fino al 4, al 6 e all'8% del Pil di un anno.

Nell'ultimo ventennio del secolo scorso la nuova finanza italiana non è nata da una crisi, ma dalle esigenze dell'economia e dall'impegno della Banca d'Italia e di altre pubbliche autorità per soddisfarle. Già i predecessori di Ciampi in Via Nazionale avevano auspicato e promosso un sistema più moderno. Guido Carli si era speso per la nascita di un mercato monetario, per il progresso della Borsa, per il superamento del credito agevolato. Succeduto a Carli nel 1975, Paolo Baffi aveva lamentato che «la capacità del sistema creditizio di operare come meccanismo di allocazione delle risorse è menomata». Ciampi, Governatore tra il 1979 e il 1993, agì muovendo da un'analisi originale delle difficoltà dell'economia.

La natura del problema

Come economista da sempre attento agli aspetti reali e strutturali, il nuovo Governatore sottolineò che la riallocazione delle risorse era cruciale per il superamento della *stagflation* in atto dal 1969-73. La *stagflation* dipendeva dalle quotazioni impazzite del lavoro, delle materie prime, delle fonti d'energia, unite alla latitanza della politica di bilancio e della politica dei redditi. Ma lo 'zoccolo duro' era perpetuato dal ritardo con cui le imprese, di fronte alla mutata costellazione dei

prezzi relativi, sostituivano le attività divenute costose con altre più redditizie: una crisi da *sproporzioni*, secondo la suggestione avanzata da Tugan-Baranovskij agli albori del Novecento.

Negli anni Cinquanta e Sessanta, di crescita dell'economia italiana del 6,5% l'anno, il sistema bancario aveva fatto affluire alle imprese un volume copioso, crescente, di risparmio. L'accumulazione del capitale balzò dal 20 al 26% del prodotto. Nonostante i cospicui profitti le imprese ricorsero ampiamente al credito bancario. L'apporto del mercato dei capitali, di rischio e di debito, fu più modesto. All'inizio degli anni Settanta le azioni e le obbligazioni emesse dalle imprese erano pari solo a un terzo del passivo dei loro bilanci, rispetto a due terzi nei paesi anglosassoni.

Ma di fronte alla *stagflation*, esplosa negli anni Settanta insieme agli altri meccanismi chiamati a guidare la riallocazione delle risorse – il mercato, i maggiori gruppi, lo Stato –, le banche e i mercati mobiliari, la finanza, dovevano esprimere una potenziata capacità di segnalare le attività coerenti con i nuovi prezzi relativi dei prodotti e dei fattori, sostenendo le imprese meglio attrezzate a dedicarvisi.

Gli obiettivi perseguiti

L'indirizzo della Banca d'Italia, oltre a promuovere l'ulteriore sviluppo quantitativo della finanza, si articolò lungo cinque direttrici:

- a) dagli intermediari ai mercati;
- b) da pubblico a privato;
- c) più operatori, più modalità organizzative, più forme tecniche;
- d) migliore sistema dei pagamenti e delle transazioni in titoli;
- e) apertura internazionale.

Al perseguimento di tali obiettivi Via Nazionale orientò gli strumenti – di mercato, amministrativi, di pressione sugli operatori – a sua disposizione quale autorità di politica monetaria e valutaria, di vigilanza, di promozione della concorrenza. La Banca d'Italia insistette specialmente sulla qualità del vaglio del merito di credito da parte degli intermediari nell'affidare la clientela. Non meno rilevante fu l'accentuazione della spinta che la Banca aveva già impresso negli anni Settanta, iniettando 'enzimi' competitivi in un sistema creditizio storicamente oligopolistico. Basti citare un caso, precedente la formale attribuzione a Via Nazionale nel 1990 del ruolo di garante della concorrenza bancaria (che nel 2005 le venne paradossalmente espropriato quando i frutti

della sua azione divenivano palesi, confermati dalle analisi empiriche). Nelle *Considerazioni finali* lette a maggio del 1983 il Governatore Ciampi auspicava che all'unica *merchant bank* esistente nel Paese – la Mediobanca, impegnata a badare ai maggiori gruppi industriali – se ne unissero altre: «Lo sviluppo di attività del tipo di *merchant banking* favorirebbe il progresso dimensionale e qualitativo delle medie imprese e il loro avvio alla quotazione in borsa».

La linea resa esplicita e attuata dalla Banca d'Italia costituì il termine di riferimento con cui potevano confrontarsi e su cui potevano convergere le altre istituzioni: i Ministeri del Tesoro e delle Finanze, la Consob, l'Isvap, da ultimo il Parlamento. Ciò avvenne. Vi fu un concorso, se non un coordinamento. Al Tesoro si avvicendarono quali ministri Andreatta, Goria, Amato, Carli, Dini, lo stesso Ciampi nel 1996-99, dopo essere stato Primo Ministro nel 1993-94. Fra gli interlocutori istituzionali vi furono quali presidenti della Consob – dove operò egregiamente Giuseppe Zadra – Piga, Padoa-Schioppa, Spaventa, all'Isvap Marchetti, Sangiorgio, Manghetti. Il Parlamento legiferò ampiamente nella materia finanziaria. Il successore di Ciampi in Via Nazionale, Antonio Fazio, portò avanti gli indirizzi emersi dai primi anni Ottanta accentuandoli in alcuni aspetti, come quello delle fusioni bancarie, della concorrenza *among the few*.

Non mancarono contraddizioni, adattamenti, lentezze. Il processo non poteva essere lineare. Le modifiche dell'ordinamento giuridico sfociarono nei due Testi unici – quello bancario del 1993 e quello della finanza del 1998 – conformi alle direttive europee, ma ancorati ai principi base della legislazione del 1936. Vi si unirono la fiscalità sulla finanza meno gravosa e più neutrale (compreso lo scemare dell'imposta da inflazione), la vigilanza cartolare e ispettiva, l'accentuata concorrenza. All'interno della cornice costituita da questi quattro elementi gli operatori del settore e le loro rappresentanze di categoria, a cominciare dall'Associazione Bancaria Italia, risposero. Seppero tradurre in concrete realizzazioni le sollecitazioni al rinnovamento provenienti dalle istituzioni e dal mercato.

I mutamenti realizzati

Alla svolta del nuovo secolo nella morfologia, nelle attività, nei risultati, l'industria bancaria e finanziaria del Paese era radicalmente rinnovata rispetto agli assetti che Donato Menichella, dall'IRI prima e

dalla Banca d'Italia poi, aveva disegnato negli anni che precedettero e seguirono la Seconda guerra mondiale: gli assetti che avevano salvato l'economia negli anni Trenta e corrisposto alla massiccia accumulazione del capitale negli anni del 'miracolo', ma che erano divenuti manifestamente inadeguati nel nuovo contesto.

a) Vi fu un avanzamento quantitativo della finanza. Il FIR stimato da Raymond Goldsmith – il rapporto tra le attività finanziarie lorde e la ricchezza reale del Paese – superava appena l'unità nel 1978. Si situò stabilmente oltre 1,5 nel nuovo secolo. Il riequilibrio del peso dei mercati rispetto a quello degli intermediari trovò riscontro nel calo del rapporto – il FIN di Goldsmith – fra le attività finanziarie verso gli enti creditizi e il totale delle attività finanziarie. Il sistema, storicamente «orientato agli intermediari», sotto tale profilo si indirizzò maggiormente ai mercati. Il collocamento del debito pubblico presso i risparmiatori ricevette un decisivo impulso dal mercato secondario telematico dei titoli di Stato (MTS), creato dal Tesoro e dalla Banca d'Italia nel 1988. Lo sviluppo si estese al mercato dei capitali privati. Alla fine degli anni Novanta la Borsa di Milano vedeva la capitalizzazione toccare il 65% del Pil, sebbene le società quotate superassero di poco le 200. Il principale apporto derivò dalla privatizzazione delle imprese pubbliche.

b) Il passaggio da pubblico a privato fu un rivolgimento copernicano, segnatamente negli intermediari del credito. Dagli anni Trenta agli anni Ottanta del Novecento una minoranza di intermediari privati, variamente efficienti, aveva coesistito con una maggioranza di intermediari a controllo pubblico, variamente efficienti. Nella privatizzazione di questi ultimi, alla prospettiva di un possibile aumento d'efficienza si unì la pressante esigenza di superare i vincoli e i rischi legali a cui erano esposti gli atti dei dirigenti delle aziende di credito a controllo pubblico, molto più elevati di quelli corsi nelle aziende private. Il passaggio vide tre fasi: estensione delle regole di diritto comune agli operatori pubblici; loro trasformazione in società per azioni; acquisizione delle azioni da parte di privati, nel rispetto della fondamentale separazione rispetto all'industria. Negli anni Novanta la quota dei fondi intermediati dalle banche pubbliche scese dal 70 al 12%, e da ultimo faceva capo a 61 aziende su 876. Venne privatizzata la stessa struttura proprietaria dei mercati dei titoli, sia di quelli emessi dalle imprese sia di quelli emessi dalle amministrazioni pubbliche.

c) Allo sviluppo dei mercati e alla privatizzazione del sistema corrispose l'ampliamento della gamma degli operatori, delle forme organizzative, degli strumenti. Mentre il numero degli intermediari creditizi

si riduceva, venne superata la suddivisione formale in categorie. Sul piano organizzativo si offrì loro la scelta fra specializzazione, gruppo polifunzionale, banca universale. Gli istituti parabancari espansero le attività di *leasing*, *factoring*, *venture capital*. Nel mercato mobiliare nacquero, si moltiplicarono e affermarono i fondi comuni, i fondi pensione, le SIM, le SGR, le SICAV. Contemporaneamente si modificava la composizione degli strumenti. Scemava la quota, tradizionalmente maggioritaria, di circolante, depositi, Bot, crediti bancari. Saliva la quota di fondi, azioni, obbligazioni, riserve tecniche e assicurative. La raccolta premi delle assicurazioni sulla vita superò quella del ramo danni. Tra il 1980 e il 1999 il rapporto fra le attività finanziarie nette e il reddito disponibile delle famiglie italiane raddoppiò salendo a 3:1 e nel loro patrimonio le attività finanziarie da due quinti divennero la metà. Nella crescente ricchezza finanziaria delle famiglie acquistarono rilievo le diverse forme del risparmio delegato. Sempre dal 1980 al 1999 aumentò dal 10 al 40% la parte della ricchezza finanziaria data in gestione a terzi attraverso i fondi comuni mobiliari e i fondi pensione, i servizi di gestione individuale dei patrimoni, le polizze di assicurazione. Sul piano delle forme tecniche della finanza i due testi unici prevedero una più ampia tassonomia, ulteriormente estensibile dall'autonomia contrattuale. Assunsero rilievo anche i contratti, più o meno standardizzati, che fanno 'derivare' da eventi futuri gli esiti delle attività sottostanti. Confluirono in Borsa SpA il mercato dei *future* e delle opzioni sui titoli pubblici (sorto nel 1991), quello dei *future* sui titoli azionari (sorto nel 1994), quello delle opzioni sugli stessi titoli (sorto nel 1995). Si moltiplicarono le transazioni su tali mercati e quelle sui mercati telematici *over the counter*. La Banca d'Italia orientò le banche a usare i derivati per offrire e ricevere protezione dai rischi, non per speculare.

d) Via Nazionale, come le competeva, curò in modo particolare la funzionalità del sistema dei pagamenti. Grazie all'impegno profuso su questo fronte da Tommaso Padoa-Schioppa il sistema realizzò significativi guadagni di produttività e sicurezza nel regolamento del contante, nella liquidazione dei titoli, nelle infrastrutture, nei servizi alla clientela. Ciò avveniva attraverso il saldo in base monetaria dei rapporti interbancari; il passaggio alla compensazione su base lorda (BI-Rel) delle maggiori transazioni, sfociato nel 1999 nel meccanismo europeo TARGET; la struttura telematica della rete interbancaria; la Monte Titoli per il deposito accentrato, poi per la dematerializzazione dei titoli; la liquidazione giornaliera, e su base lorda via BI-Rel, degli scambi dei titoli in Borsa; la diffusione dei POS e delle ATM.

e) Fra il 1986 e il 1990 venne avviata e completata la rimozione dei controlli valutari e, al pari degli scambi di merci e di servizi, il movimento dei capitali da e verso l'estero fu liberalizzato. Si trattò di una scelta governativa, conforme alle tendenze internazionali e nella prospettiva della moneta unica, prospettiva sancita nel gennaio del 1990 dal rientro della lira nella banda stretta di fluttuazione dei cambi nel Sistema monetario europeo, a cui l'Italia aveva aderito sin dalla sua nascita nel marzo del 1979, ma con banda larga. La Banca d'Italia apportò al processo motivi di gradualismo e di prudenza. Negli anni Novanta le transazioni internazionali aumentarono di dieci volte dal lato dei capitali non bancari italiani, di sedici volte dal lato di quelli esteri, mentre le attività verso non residenti delle banche italiane raddoppiarono. L'integrazione internazionale del Paese venne favorita dal fatto che nella morfologia la finanza italiana evolveva lungo linee conformi a quelle della finanza europea e mondiale, pur conservando proprie specificità segnatamente sotto il profilo prudenziale.

La funzionalità acquisita

La *performance* del sistema progredì senza traumi, nella stabilità. L'accentuarsi della concorrenza e il mutare della composizione dei servizi offerti non provocarono gravi dissesti fra gli operatori della finanza. Nel settore creditizio il caso più rilevante fu quello del Banco Ambrosiano diretto da Roberto Calvi. Come era avvenuto nei primi anni Settanta con le aziende controllate dal 'bancarottiere di Patti', Michele Sindona, il fallimento dell'istituto milanese venne causata da *malagestio*, segnatamente nelle opache attività estere, allora precluse alla vigilanza. Nell'estate del 1982 il caso venne prontamente risolto dal Governatore Ciampi, assistito sul piano giuridico da Francesco Carbonetti. Si dovette resistere alle pretese di rimborso avanzate, con pesanti pressioni, dai creditori internazionali. Si dovette pretendere una transazione ristoratrice delle perdite almeno da uno Stato estero debitore. Un club di banche – al quale si sottrassero la Banca Commerciale Italiana e il Credito Italiano – venne mobilitato nella creazione del Nuovo Banco Ambrosiano, che si sarebbe nel tempo affermato anche sulla base del credito di ultima istanza accordato da Via Nazionale. La crisi dell'Ambrosiano spinse a intensificare e coordinare la regolamentazione e la vigilanza sul piano internazionale.

Fra il 1980 e fine secolo le banche italiane accrebbero lo stock dei prestiti alle imprese dal 30 al 40% del Pil. Rispetto al totale dei fondi

intermediati il margine si ridusse dal 4,3 al 3,6%, i costi operativi dal 2,7 al 2,2%, le spese per il personale dall'1,9 all'1,3%. A prezzi costanti i fondi intermediati per addetto aumentarono del 70%. In particolare negli anni Novanta, così approssimata, la produttività del lavoro bancario crebbe al ritmo del 4,5% l'anno, non discosto da quello registrato nella manifattura. L'incremento risulterebbe maggiore se si tenesse conto dei servizi, ad alta intensità di lavoro, offerti in volume crescente dalle banche. Sia nelle banche sia nell'intero settore finanziario anche la produttività totale dei fattori progredì, più che negli altri rami dell'economia. Nel contempo, calmierato dalla concorrenza, il saggio di profitto sul capitale bancario si riduceva dal 13% del 1981 al 7,4% del 1998. Pure, le aziende di credito seppero far ricorso al mercato per irrobustire la base di capitale. Negli anni Novanta più della metà dell'aumento del loro capitale provenne dal mercato. Unite ai profitti non distribuiti, queste risorse innalzarono al 13% la base di capitale rispetto agli attivi rischiosi, ben oltre l'8% previsto dalla regola fissata dalle Banche Centrali a Basilea nel 1988, inserita l'anno dopo nella direttiva comunitaria.

Al di là dell'espansione delle attività, nel complesso i mercati monetari e mobiliari registrarono anch'essi progressi. La maggiore efficienza operativa è fra l'altro riflessa dal costo minore delle transazioni, dall'incremento del *turnover* di borsa, dalla possibilità di effettuare scambi in modo continuo nell'arco della giornata. La maggiore efficienza informativa è riflessa nella capacità dei corsi dei titoli di incorporare tanto l'informazione diffusa tra il pubblico (efficienza in forma 'semi-forte') quanto l'informazione elaborata presso gli operatori specializzati, come i fondi comuni (efficienza in forma 'forte'). Particolarmente rilevante fu il salto d'efficienza operativa e informativa compiuto dal Mercato telematico dei titoli di Stato.

Finanza, stabilità, crescita

Così potenziato, sotto il profilo della stabilità il sistema bancario nell'insieme resse alle tensioni e alla recessione legate al cedimento della lira nel settembre del 1992. La quota delle sofferenze sugli impieghi salì da poco più del 5% nel 1992 al 10% nel 1996. La recessione e il successivo rallentamento dell'economia furono accentuati nel Mezzogiorno. Due delle maggiori banche del Sud divennero insolventi e si dovette far ricorso al danaro pubblico. L'intervento delle aziende di credito del

centro-nord sulle banche meridionali più esposte le portò a controllare l'80% del settore bancario del Mezzogiorno. Nell'intero decennio l'onere che le banche del Paese in difficoltà fecero ricadere sulle pubbliche finanze fu tuttavia inferiore a quello sperimentato in altre economie nello stesso decennio e ancor minore ai casi degli Stati Uniti e della Spagna negli anni Ottanta. Con la ripresa, pur moderata, dell'economia il sistema riassorbì le sofferenze, riportandole al disotto del 5% nel 2001.

Più complesso si dimostrò il nesso tra finanza e crescita. L'analisi storica ed econometrica ha confermato quanto sia stretto il legame tra la buona finanza e lo sviluppo economico, come Schumpeter aveva teorizzato nel 1911. Ma nell'Italia del 1980-2000, mentre la finanza progrediva, l'economia rallentò. Ciò avvenne anche in altre economie avanzate, ma il fenomeno fu più accentuato in Italia. Lo sviluppo annuale del prodotto si ridusse dal 3,7% degli anni Settanta al 2,3% nel decennio successivo, all'1,4% negli anni Novanta, il ritmo più basso fra i paesi dell'Unione Europea, che in media registrarono un progresso del 2,1%. La tendenza sarebbe sfociata nella crescita zero del 2000-2019, il ventennio più deludente della storia dell'Italia unita, dal tempo di Cavour.

Altri fattori, strutturali e ciclici, di natura 'reale' e non legati al settore finanziario, frenarono l'economia. L'esito sarebbe stato ancora peggiore se il settore finanziario non l'avesse sostenuta. Ben vigilato, il comparto bancario avrebbe confermato, con poche eccezioni, la sua solidità anche nelle devastanti recessioni del 2008-09, di origine esterna, e del 2012-13, di origine interna. Il cedimento del prodotto arrivò a sfiorare il 10% rispetto al 2007, ma a differenza di quanto avvenuto negli Stati Uniti, in Inghilterra, in Germania, le banche entrate in crisi furono poche e per lo più di ridotta dimensione. Alla fine del 2017 l'impatto sul debito pubblico del sostegno al settore bancario ammontava all'1,3% del Pil rispetto a una media superiore al 5% nel resto dell'Euroarea.

Se i persistenti ostacoli strutturali e ciclici verranno in futuro rimossi, da chi governa, ma anche dalle imprese – in grave deficit di innovazione, progresso tecnico, produttività –, il sistema finanziario che la Banca d'Italia guidata da Carlo Azeglio Ciampi ebbe il merito di configurare sarà in grado di contribuire al superamento del ristagno che affligge il Paese.

Riferimenti bibliografici

BANCA D'ITALIA, *Italian Credit Structures. Efficiency, Competition and Controls*, London, Euromoney Publications, 1984.

Banca e mercato. Ricerca promossa da Banca Commerciale Italiana, Bologna, il Mulino, 1988.

F. CESARINI, G. GOBBI, *Le banche e l'economia italiana*, Bologna, il Mulino, 2013.

S. CHIORAZZO, V. MILANI, *Produttività totale dei fattori e condizioni di mercato nei principali settori dell'economia italiana: 1980-2006*, «Bancaria», 64/9, 2008, pp. 48-60.

P. CIOCCA, *Disproportionalities, Allocative Mechanisms, and Stagflation*, «Journal of Post Keynesian Economics», 4/2, 1982, pp. 231-9.

P. CIOCCA, *La nuova finanza in Italia. Una difficile metamorfosi (1980-2000)*, Torino, Bollati Boringhieri, 2000 (*The Italian Financial System Remodelled*, London, Palgrave Macmillan, 2005).

R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, il Mulino, 2012.

R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, Bologna, il Mulino, 2018.

Efficienza e stabilità del settore creditizio, Estratto da «Bancaria», 1984.

R.W. GOLDSMITH, *Comparative Balance Sheets. A Study of Twenty Countries, 1688-1978*, Chicago, The University of Chicago Press, 1985

M. ONADO, *La lunga rincorsa: la costruzione del sistema finanziario*, in P. CIOCCA, G. TONIOLO (a cura di), *Storia economica d'Italia*, 3, Roma-Bari, Laterza, 2004.

T. PADOA-SCHIOPPA, *La moneta e il sistema dei pagamenti*, Bologna, il Mulino, 1992.

F. VICARELLI, *Stagflazione e prezzi relativi: un tentativo di interpretazione della crisi degli anni settanta*, in G. GANDOLFO, F. MARZANO (a cura di), *Keynesian Theory, Planning Models and Quantitative Economics: Essays in Memory of Vittorio Marrama*, Milano, Giuffrè, 1987.

G. ZADRA, *Strutture e regolazione del mercato mobiliare*, Milano, Giuffrè, 1995.

La crisi e il risanamento del Banco Ambrosiano

Francesco Carbonetti

1. *Premessa*

Rainer Masera, nella sua testimonianza, ha esaminato i profili internazionali di vigilanza implicati dalla crisi del Banco Ambrosiano, inquadrando altresì la vicenda nel contesto economico mondiale. La mia testimonianza vuol essere piuttosto quella di chi ha avuto modo di partecipare pressoché quotidianamente, come stretto collaboratore del Governatore, alle scelte sui modi con cui la Banca d'Italia condusse l'azione di vigilanza per la gestione della crisi e sugli obiettivi, tutti colti, dell'operazione di risanamento.

La crisi del Banco, sfociata nel commissariamento disposto il 17 giugno 1982, era particolarmente complessa non solo per le dimensioni, ma anche per il fatto di coinvolgere interessi vari e delicatissimi.

Quanto alle dimensioni, nella struttura assai frammentata del sistema bancario dell'epoca, il Banco poteva considerarsi una banca medio-grande. L'azienda italiana, con una rete di sportelli collocata prevalentemente nelle regioni del Nord, aveva al 31 dicembre 1981 circa 3.760 miliardi di lire di depositi e circa 2.360 miliardi di lire di impieghi. Si trattava dunque della maggiore, fino a quel momento, fra le crisi bancarie del dopoguerra.

Occorreva farsi carico della sorte dei depositanti nonché delle relazioni con una clientela composta prevalentemente da imprenditori piccoli e medi, che un'eventuale richiesta di rientro immediato avrebbe posto a repentaglio.

Ma, in aggiunta alla normale attività bancaria svolta sul territorio nazionale, il Banco possedeva due partecipazioni di grande rilevanza: la Centrale Finanziaria e il Banco Ambrosiano Holding del Lussemburgo.

La Centrale era una *holding* quotata, controllata dal Banco con il 47,8% dei diritti di voto. Essa a sua volta controllava due banche regionali, il Credito Varesino e la Banca Cattolica del Veneto, e una grande compagnia di assicurazioni, la Toro; inoltre nel 1981 aveva acquistato

una partecipazione del 41% nella Rizzoli, editrice fra l'altro del *Corriere della Sera*. La Rizzoli era largamente finanziata dal Banco che quindi ne aveva sostanzialmente il controllo.

Il Banco Ambrosiano Holding, posseduto quasi totalitariamente dal Banco, controllava la Banca del Gottardo, soggetta alla vigilanza dell'Autorità svizzera, nonché tre banche *offshore*, il Banco Ambrosiano Overseas di Nassau nelle Bahamas, l'Ambrosiano Group Banco Comercial di Managua in Nicaragua e il Banco Ambrosiano Andino in Perù. Quest'ultimo era stato fondato sulla base di una legislazione *ad hoc* che lo esentava da ogni vigilanza. Le tre banche erano finanziate dal Banco direttamente o indirettamente tramite la Holding lussemburghese, la quale riceveva anche finanziamenti da banche internazionali.

Un altro profilo di criticità era costituito dalla *governance* del Banco, in cui Roberto Calvi, al tempo stesso presidente e amministratore delegato, era il *dominus* assoluto, mentre il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale avevano sostanzialmente abdicato ai rispettivi ruoli.

Infine, anche l'assetto azionario presentava profili di grande delicatezza. Gran parte del capitale era posseduto da piccoli e piccolissimi azionisti, fra i quali molti enti ecclesiastici e fondazioni benefiche; il titolo era largamente scambiato nel mercato ristretto e da ultimo, poco prima del commissariamento, venne ammesso alla quotazione di borsa dalla Consob di Guido Rossi, che aveva esercitato intense pressioni minacciando la quotazione di ufficio, all'epoca prevista. Vi erano però anche pacchetti di una certa consistenza intestati a società estere di non trasparente proprietà.

2. L'azione di vigilanza e il commissariamento

Nel 1978 il Banco era stato sottoposto ad un'ispezione condotta con particolare rigore dal dottor Padalino, che si era conclusa con una relazione che esprimeva preoccupazioni per l'opacità della struttura estera. In effetti, gli unici dati a disposizione degli amministratori del Banco e della Vigilanza erano quelli desumibili dai bilanci della Holding lussemburghese, i quali recepivano i dati quantitativi delle quattro banche controllate. Non erano disponibili informazioni disaggregate, dalle quali potessero desumersi le fonti di finanziamento e la qualità degli attivi.

Al riguardo, occorre considerare che la normativa bancaria dell'epoca in materia di partecipazioni bancarie estere era del tutto carente.

Solo più tardi – e proprio sulla base dell’esperienza della crisi del Banco – verrà modificato il c.d. ‘Concordato di Basilea’, introducendo il principio della vigilanza su base consolidata e quello della responsabilità dell’Autorità del paese di origine.

In questo quadro, l’azione della Vigilanza si mosse su tre fronti: l’utilizzo al massimo possibile dei poteri esistenti; l’esercizio della *moral suasion*; la richiesta al Governo di interventi normativi.

Per quanto riguarda il primo profilo, già nel settembre del 1988 la Banca d’Italia nega l’autorizzazione richiesta dal Banco per concedere un ulteriore fido alla Holding lussemburghese. È questo il primo atto di una pressione crescente che sfocerà in un divieto generalizzato di concedere ulteriori finanziamenti alla Holding e alle tre banche americane. È ripetuta la richiesta di informazioni analitiche circa l’attività delle medesime, alle quali il consiglio di amministrazione del Banco dà risposte evasive trincerandosi dietro il segreto bancario locale. Per contro nessuna collaborazione viene prestata dall’Autorità lussemburghese, la quale declina ogni competenza circa la Holding, e dalle Autorità dei paesi di insediamento delle tre banche. C’è di peggio: due ispettori inviati a Lima per cercare di prendere contatto con la Banca centrale peruviana vengono fermati all’aeroporto e costretti a prendere il primo volo di ritorno per l’Italia.

Per quanto riguarda il secondo, la Vigilanza invita il Banco a modificare il proprio statuto per dotarsi di un comitato esecutivo, al quale conferire parte delle deleghe in capo a Calvi. Inoltre la Banca d’Italia cerca di responsabilizzare i consiglieri di amministrazione circa lo svolgimento del ruolo che ad essi compete, fino a che, in occasione della seduta consiliare del 17 febbraio 1982, ciascun componente del consiglio viene invitato a «far conoscere se in concreto si ritiene posto nella condizione di poter compiutamente esercitare la propria funzione di amministratore in relazione alla responsabilità che ciascuno di essi ha sull’andamento della gestione». La reazione sdegnata dei consiglieri dimostra quanto l’organo consiliare fosse succube di Calvi e al tempo stesso colpevolmente disinteressato dei propri doveri.

Per quanto riguarda il terzo, in data 28 gennaio 1981 il Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (CICR), su proposta della Banca d’Italia, approva una nuova disciplina in tema di partecipazioni estere delle banche, stabilendo che esse debbano essere dirette e riguardare esclusivamente banche; la necessaria autorizzazione di vigilanza può essere rilasciata solo a condizione che la legislazione locale preveda sufficienti controlli sulla banca partecipata. Alla luce di tale innova-

zione normativa, le partecipazioni nelle tre banche americane devono considerarsi non autorizzabili, sia perché detenute per il tramite della Holding lussemburghese, sia perché i controlli locali sono chiaramente inidonei. Tuttavia, trattandosi di partecipazioni pregresse, l'azione di vigilanza non può che limitarsi alla richiesta di regolarizzazione in tempi ragionevoli.

Una situazione analoga sussisteva nel caso della partecipazione indiretta nella Rizzoli: una risalente disposizione di vigilanza vietava alle banche l'acquisto di partecipazioni in società editoriali; ma la partecipazione nella Rizzoli era stata acquistata dalla Centrale Finanziaria e quindi solo indirettamente faceva capo al Banco.

Peraltro, la crescente difficoltà di dare ossigeno finanziario al sistema estero, insieme all'emergere di qualche manifestazione di autonomia da parte dell'organo amministrativo (vedi la riunione del 7 giugno), convincono Calvi che la situazione è ormai insostenibile. L'11 giugno Calvi fugge e, dopo una serie di contatti sui quali non si è mai fatta piena luce, il 18 giugno viene trovato impiccato a Londra sotto il ponte dei Black Friars.

Nel frattempo, nella drammatica seduta del 17 giugno, il consiglio di amministrazione del Banco chiede alla Banca d'Italia il commissariamento. Lo stesso giorno la Banca d'Italia formula la proposta al Ministro del Tesoro che, sempre lo stesso giorno, provvede. Viene nominato commissario provvisorio il dottor Vincenzo Desario, che poi diventerà Direttore generale dell'Istituto. A distanza di soli due giorni, il 19 giugno, la Banca d'Italia nomina gli organi della gestione straordinaria in persona dei commissari Occhiuto, Arduino e Bertoni e dei componenti il comitato di sorveglianza Lazzati, Cattaneo e Cesarini. Una scelta così rapida giunge inattesa al mondo politico, che non può tentare alcuna pressione lottizzatoria.

3. *La liquidazione coatta amministrativa e la nascita del Nuovo Banco Ambrosiano*

L'azione dei commissari straordinari si volge, da un lato, ad assicurare tranquillità ai depositanti e alla clientela e, dall'altro, a fare chiarezza sulla situazione delle consociate estere. Emerge immediatamente che buona parte dei crediti delle stesse ha come controparti società panamensi, il cui attivo è costituito in prevalenza da azioni dello stesso Banco Ambrosiano. Le società panamensi a loro volta fanno capo a tre *holding* (Manie, Zitropo e Uniteci Trading Company) che, sulla base

di lettere di *patronage* rilasciate dallo IOR, appaiono essere riconducibili a quest'ultimo. In definitiva, volendo semplificare, i finanziamenti alla Holding lussemburghese, da questa alle tre banche americane e da queste ultime alle società panamensi, possono considerarsi un colossale finanziamento occulto all'acquisto di azioni proprie da parte del Banco Ambrosiano, favorito dall'assenza di controlli da parte degli organi del Banco, dalla mancanza di vigilanza da parte delle autorità locali, dalla connivenza dello IOR e dalla superficialità, se non dalla connivenza, con cui le banche internazionali avevano concesso fidi alla Holding e alle sue controllate.

Le perdite sono l'effetto – oltre che di numerose distrazioni di fondi – del progressivo disallineamento tra l'importo dei crediti, di cui le società panamensi sono beneficiarie finali, e il valore delle azioni del Banco Ambrosiano da esse acquistate. Tale disallineamento è dovuto a una serie di fattori: l'apprezzamento del dollaro, valuta in cui sono denominati i finanziamenti, sulla lira; la discesa e poi il crollo della quotazione delle azioni; il divario fra interessi pagati sui finanziamenti e dividendi delle azioni.

Pertanto, l'incremento dei finanziamenti alle consociate estere allo scopo di mantenerle *in bonis* avrebbe senso solo nella misura in cui lo IOR si faccia carico del debito delle società panamensi. Il 2 luglio i commissari incontrano il Presidente dello IOR, mons. Marcinkus, il quale dichiara che le lettere di *patronage* rilasciate alle consociate estere del Banco dovevano considerarsi 'dichiarazioni di favore' a fronte delle quali Calvi aveva rilasciato una lettera di manleva a vantaggio dello IOR. Quest'ultimo dunque nega ogni intervento.

Il Ministro del Tesoro Andreatta, nel riferire al Parlamento circa l'evoluzione della vicenda, non manca di sottolineare le pesanti responsabilità della banca vaticana, dimostrandosi coraggioso servitore dello Stato; altrettanta fermezza dimostra il Ministro degli Esteri Colombo nelle sue interlocuzioni con la Segreteria di Stato vaticana.

Il rifiuto dello IOR di assumersi le proprie responsabilità segna le sorti dell'amministrazione straordinaria. Fin dallo stesso 2 luglio il Governatore mi incarica di elaborare un'ipotesi di soluzione della crisi nello scenario della liquidazione coatta amministrativa. Sempre il 2 luglio, in un incontro presso il Tesoro con la partecipazione del Governatore, dei commissari straordinari e dei membri del comitato di sorveglianza, il dottor Cingano, amministratore delegato della Banca Commerciale Italiana, e il dottor Rondelli, amministratore delegato del Credito Italiano, fanno comprendere l'indisponibilità ad ogni intervento.

Il 6 luglio si svolge un incontro presso la Banca d'Italia, con la presenza del Ministro del Tesoro e degli organi dell'amministrazione straordinaria, nel corso del quale il Governatore presenta un appunto che delinea la struttura di una complessa operazione, corrispondente pressoché fedelmente a quella che di lì a poco sarebbe stata posta in essere:

- costituzione di una nuova banca, sotto il nome di Nuovo Banco Ambrosiano, da parte di un gruppo di banche italiane;
- messa in liquidazione coatta del Banco e nomina degli organi della liquidazione;
- cessione delle attività e passività del Banco da parte dei liquidatori al Nuovo Banco Ambrosiano, con determinazione immediata del valore di avviamento e rinvio a successive intese (ovvero al ricorso ad arbitratori) per la determinazione dei valori dell'attivo e del passivo;
- esclusione dalla cessione della partecipazione nell'Ambrosiano Holding del Lussemburgo;
- inclusione nella cessione della partecipazione nella Centrale;
- ricorso al D.M. 29 settembre 1974 (c.d. 'decreto Sindona') per la copertura dello sbilancio fra attivo e passivo.

Il 9 luglio si svolge un incontro presso la Banca d'Italia con sette banche che si erano mostrate interessate al possibile intervento. Si tratta di tre banche pubbliche, la Banca Nazionale del Lavoro, l'Istituto San Paolo di Torino e l'Istituto Mobiliare Italiano, e quattro banche private, la Banca Popolare di Milano, la Banca San Paolo di Brescia, la Banca Agricola Commerciale di Reggio Emilia (oggi Credito Emiliano) e il Credito Bergamasco (che sarà poi sostituito dal Credito Romagnolo). Le banche si impegnano a fornire liquidità al Banco e si dichiarano disponibili, qualora il Banco venga posto in liquidazione coatta, a creare una nuova banca che gli subentri.

Peraltro, la fuga dei depositanti continua, sicché il 22 luglio il gruppo di intervento comunica al Governatore di non poter andare oltre nel sostegno di liquidità. D'altro canto, il rifiuto dello IOR di assumersi le proprie responsabilità rende conclamate le ingenti perdite del comparto estero. Risultano dunque realizzati i presupposti, ciascuno dei quali rende inevitabile la liquidazione coatta amministrativa: la crisi inarrestabile di liquidità; le irregolarità amministrative e le violazioni di legge di eccezionale gravità; le perdite patrimoniali di estrema rilevanza.

A partire dal 26 luglio si avvia la concreta preparazione della manovra di salvataggio dell'azienda bancaria. Il 4 agosto i Commissari straordinari presentano una relazione dalla quale emerge la irreversibilità della crisi. Il 5 agosto il Governatore presenta al Ministro del Tesoro la proposta di messa in liquidazione coatta amministrativa.

Tra il venerdì 6 agosto e la domenica 8 agosto si svolgono in serrata sequenza tutti gli adempimenti necessari per la realizzazione del piano di intervento. In particolare il 6 agosto:

- viene costituito dalle sette banche il Nuovo Banco Ambrosiano SpA, che il giorno dopo ottiene l'omologa (all'epoca richiesta) del Tribunale di Milano e l'autorizzazione all'esercizio del credito da parte della Banca d'Italia; la partecipazione al capitale è paritetica fra le tre banche pubbliche e le quattro private; viene nominato Presidente il prof. Giovanni Bazoli;
- il CICR delibera una deroga al divieto, all'epoca vigente, di costituire nuove banche;
- il Ministro del Tesoro adotta il provvedimento di liquidazione coatta amministrativa;
- il Governatore nomina i commissari liquidatori nelle persone di Gerini, Spreafico e Martinelli e il comitato di sorveglianza nelle persone di Lazzati, Colesanti e Pappalardo.

L'8 agosto viene stipulato l'atto di cessione delle attività e passività del Banco, ivi compresa la partecipazione nella Centrale, ma con esclusione di quella nella Holding lussemburghese. Viene stabilito il valore dell'avviamento, nella misura di 350 miliardi di lire, mentre viene convenuto che tutte le altre poste dell'attivo e del passivo saranno oggetto di valutazione in contraddittorio e, in caso di mancato accordo, di determinazione da parte di arbitratori.

Il lunedì 9 agosto gli sportelli del Banco riaprono regolarmente sotto le nuove insegne.

4. *Valutazioni conclusive*

A distanza di trentotto anni può giudicarsi, con il beneficio della retrospettiva, se l'operazione sopra descritta abbia o no conseguito i propri obiettivi.

L'utilizzo della finanza pubblica per il ristoro dei costi della banca interveniente non era una novità. Era stato sperimentato nove anni prima in occasione del dissesto delle banche sindoniane e più volte

successivamente per banche di minori dimensioni. Nel caso del Banco Ambrosiano la novità più rilevante era rappresentata dalla circostanza che l'intervento veniva effettuato non da una banca già esistente, bensì da una di nuova costituzione, a sua volta espressione di un gruppo di banche. Ho già sopra sottolineato l'attenzione che il Governatore pose alla composizione del consorzio bancario: in un sistema creditizio allora caratterizzato dalla larga prevalenza delle banche pubbliche (per natura o per proprietà) si volle evitare la pubblicizzazione di una banca privata, definendo un assetto azionario paritetico tra banche pubbliche e private.

Gli obiettivi tipici cui era preordinato il D.M. 29 settembre 1974 furono conseguiti appieno: i depositanti vennero completamente salvaguardati; le imprese affidate non subirono il trauma di una richiesta di rientro; si salvarono i posti di lavoro. Il costo per la collettività risultò relativamente contenuto, per effetto del riconoscimento dei 350 miliardi di avviamento e dei recuperi conseguiti, con professionalità e tenacia, dai liquidatori nei confronti dello IOR e dei complici di Calvi. In particolare lo IOR – anche a seguito delle pressioni della Segreteria di Stato – addivenne ad una transazione con la quale, pur negando ogni responsabilità, si indusse a pagare la ragguardevole cifra di 240 milioni di dollari. Inoltre importanti sequestri e conseguenti recuperi furono effettuati nei confronti degli esponenti della P2 (Gelli, Ortolani, Tassan Din), cui nell'ultimo periodo Calvi si era affidato nella ricerca di una non disinteressata protezione.

La scelta di lasciare al Nuovo Banco la partecipazione nella Centrale fu contrastata. Il Governatore si orientò in questo senso per ragioni eminentemente pratiche: senza la Centrale il valore di avviamento riconosciuto dal consorzio bancario sarebbe stato nettamente inferiore; inoltre le partecipazioni della Centrale avrebbero potuto essere meglio valorizzate da una gestione imprenditoriale, piuttosto che secondo le procedure e i vincoli di una liquidazione coatta. La scelta si è rivelata fruttuosa: le partecipazioni nel Credito Varesino e nella Toro Assicurazioni furono cedute a prezzi convenienti, così alleggerendo l'ingente indebitamento della Centrale; la Banca Cattolica del Veneto anni dopo si fuse con il Banco, che assunse la denominazione di Banco Ambroveneto; la Rizzoli, dopo essere finita in amministrazione controllata, trovò un nuovo e stabile assetto azionario.

La decisione più difficile, e al tempo stesso più significativa, fu quella di troncarsi di netto il collegamento con la Holding lussemburghese e le sue consociate estere. Si evitò in questo modo che il contribuente ita-

liano fosse chiamato a rifondere i costi di un'attività da sempre opaca e, come si rivelò dopo il commissariamento, fraudolenta.

La decisione fu male accolta dalle Autorità lussemburghesi, dato che la Holding dovette essere messa in liquidazione con la prospettiva di non poter onorare integralmente i propri debiti, e dalla Bank of England, dato che la maggior parte delle banche finanziatrici della Holding apparteneva a quella giurisdizione. Il c.d. 'Comitato Cooke' – vale a dire il comitato nel quale erano rappresentate le Banche Centrali dei paesi del G10 più la Svizzera e il Lussemburgo e che si riuniva periodicamente a Basilea presso la BRI – dedicò un'intera seduta alla vicenda. Il Governatore mi chiese di rappresentare la Banca d'Italia. Nell'incontro, che durò parecchie ore, spiegai le ragioni per le quali le sorti del comparto estero erano state separate da quelle dell'azienda italiana. L'argomento giuridico principale era che il principio della *moral responsibility* – vale a dire l'obbligo morale della capogruppo di fare in modo che le proprie controllate facciano fronte regolarmente ai propri impegni – non poteva essere invocato quando la capogruppo fosse insolvente: in questo caso l'obbligo morale cedeva di fronte alle regole cogenti della procedura fallimentare. Aggiunsi che era ben difficile configurare un *need of protection* in capo a banche internazionali che erano – o dovevano essere – perfettamente in grado di valutare il rischio insito nei fidi concessi; anzi diverse tra esse dovevano essere considerate conniventi della frode, essendosi prestate ad aggirare il divieto imposto dalla Banca d'Italia al Banco di finanziare la Holding e le sue consociate; si era infatti utilizzato il meccanismo dei c.d. 'depositi *back-to-back*', vale a dire depositi del Banco Ambrosiano presso le banche estere, accompagnati dall'impegno (segreto) di queste ultime di ridepositare le stesse somme presso il Banco Andino. Qualche tempo dopo il Governatore mi disse che la maggior parte dei suoi colleghi aveva condiviso la nostra impostazione e che il Presidente della Federal Bank of New York aveva addirittura qualificato l'operazione come un modello di gestione di una crisi bancaria. In ogni caso i timori di reazioni negative nei confronti del sistema bancario italiano si rivelarono infondati.

Oggi possiamo constatare che il successo dell'operazione è andato al di là del prevedibile, dato che il Nuovo Banco ha costituito il nucleo dal quale, per effetto di successive aggregazioni, è originata quella che è la più grande banca italiana.

Nella gestione della crisi del Banco Ambrosiano – che Ciampi condusse assumendone in prima persona la responsabilità – possono age-

volmente riscontrarsi le caratteristiche dell'uomo: lucidità di analisi, fermezza nell'esecuzione e, soprattutto, incondizionato senso dello Stato.

Riferimenti bibliografici

BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'esercizio 1982*.

C. BELLAVITE PELLEGRINI, *Storia del Banco Ambrosiano*, Roma-Bari, Laterza, 2004³.

C. BELLAVITE PELLEGRINI, *Una storia italiana*, Bologna, il Mulino, 2013, con in appendice i *Diari* di Carlo Azeglio Ciampi.

C.A. CIAMPI, *Così salvammo l'Ambrosiano*, «Il Sole 24 Ore», 8 agosto 2007.

M. DRAGHI, *La lezione del crack Ambrosiano*, «Corriere della Sera», 6 agosto 2007.

G. BAZOLI, *La mia vera storia all'Ambrosiano*, «la Repubblica», 7 agosto 2007.

La riforma dell'ordinamento del credito. Il 'metodo Ciampi'

Carmine Lamanda

La ricostruzione di Pierluigi Ciocca è, come sempre, di grande chiarezza e rigore. Alla Banca d'Italia, guidata da Carlo Ciampi, riesce una grande impresa riformatrice, una vera rivoluzione.

Io intendo contribuire soffermandomi sull'azione sviluppata sul piano amministrativo e legislativo; sul contesto nel quale si è svolta, così come sulle circostanze che l'hanno favorita, in alcuni casi inattese. Infine, sul metodo seguito per realizzare la riforma, sul 'metodo Ciampi'.

Il quadro generale

Alla fine degli anni Settanta del secolo scorso più elementi concorrevano a formare uno scenario negativo, come appariva agli Uffici della Vigilanza.

Il settore pubblico

Più istituti condividevano un giudizio di inadeguatezza patrimoniale; solo scarsi strumenti ibridi erano a loro disposizione per ricorrere al mercato del capitale di rischio. Ciò, mentre il Comitato di Basilea andava impostando il controllo bancario basato sui requisiti di capitale; quel controllo che avrebbe messo il patrimonio al centro dell'azione dei supervisori.

La natura imprenditoriale della banca pubblica era stata messa in discussione. Infatti, alcuni settori della pubblicistica sostenevano tesi, già diffuse in sede politica, che il credito dovesse essere partecipe della programmazione economica. La fallacia di questa impostazione aveva appena trovato clamorosa conferma nella crisi del settore della chimica. Essa aveva coinvolto iniziative industriali e gli istituti di credito che le avevano finanziate. Banche e operatori avevano fatto affidamento sulle previsioni del Governo, sui suoi propositi di sostegno – all'atto pratico non realizzabili, data l'ampiezza della crisi.

In questa situazione, la Corte di Cassazione, come ricorda Piero Ciocca, aveva finito per affermare la natura di pubblico servizio dell'attività bancaria. Eravamo così in un circuito che partiva dalla natura pubblica di molte imprese bancarie, passava per la proprietà pubblica di un numero ancor più grande di banche, giungeva – in una sorta di panpubblicismo – a qualificare 'pubblica' la stessa attività svolta.

La confusione istituzionale aveva consentito azioni giudiziarie nei confronti di vertici di molti istituti pubblici. La stessa Banca d'Italia era stata ingiustamente colpita.

Di quanto fossero esposte le banche pubbliche al sindacato politico, fuorviante rispetto agli obiettivi propri della finanza, Ciampi ebbe piena e diretta consapevolezza (come dimenticare le attese fuori della porta del Comitato interministeriale per il credito e il risparmio, mentre si decidevano i vertici delle Casse di Risparmio? Io lo accompagnavo, ricordo che il Governatore faceva in modo che i giornalisti notassero che non era entrato nella stanza delle riunioni).

La banca privata

Dal lato della banca di proprietà privata, le specifiche lacune non erano meno insidiose.

In un contesto dominato dalla banca pubblica, la Vigilanza non era dotata degli strumenti necessari per conoscere effettivamente la proprietà delle banche private; a maggior ragione, non disponeva degli strumenti per intervenire su ciò che di fatto non conosceva.

Posero con forza il problema le due crisi – Sindona e Calvi – ricordate da Ciocca. Si apprese che: gli amministratori, utilizzando le risorse della banca, finivano per farsi proprietari della stessa; i rapporti con l'estero di queste banche erano del tutto sconosciuti.

Il quadro era reso più delicato dall'entrata in vigore delle prime direttive comunitarie sull'attività delle banche.

La prima direttiva, n. 780 del 1977, imponeva il mutuo riconoscimento delle autorizzazioni di diversi paesi; faceva cadere il potere discrezionale dell'Autorità che si basava «sulle esigenze di mercato».

La seconda direttiva, n. 446 del 1989, impostava tre despecializzazioni: istituzionale, temporale, operativa.

Le due direttive suscitavano notevoli timori, in ragione della situazione italiana: in primo luogo, il mutuo riconoscimento, che avrebbe aperto il mercato bancario italiano a tutti gli operatori, ovunque costituiti in Europa; in secondo luogo, la despecializzazione, che avrebbe consentito agli intermediari esteri concorrenti evidenti vantaggi operativi.

La convinzione del Governatore Ciampi era che l'Italia, per quella partita, non dovesse giocare sulla difensiva.

Il 'metodo Ciampi'

Il Governatore Ciampi era un uomo educato ai principi della specializzazione del credito, delle distinte categorie bancarie, come indicate nella legge del 1936. Ma, allorché si proponevano innovazioni, era solito richiedere il massimo approfondimento possibile e, nel contempo, non cedere alla tentazione di sottrarsi al rischio insito nelle innovazioni. Chiedeva che il dibattito si allargasse, ci si confrontasse con coloro che erano in disaccordo; la riforma andava costruita in trasparenza assoluta. In maniera tutta diversa da quella che aveva dato luogo alle riforme degli anni Trenta. Non più il *fuge rumores* di Einaudi. Ciampi così impostava un nuovo modo di agire dell'Autorità indipendente. Essa rivela gli obiettivi che persegue, spiega le ragioni, se del caso stimola un dibattito. Il 'metodo Ciampi' fu una vera rivoluzione per gli uffici della Vigilanza.

Ricordo le frequenti riunioni e le colazioni di lavoro con gli studiosi, promosse dal Governatore per essere informato e seguire l'evoluzione dei lavori. Le «spigole di Ciampi», come Paolo Barile chiamava quelle colazioni, rigorosamente a base di pesce.

Animò il dibattito pubblico; accettò l'invito ad intervenire a convegni sul tema, alle commissioni parlamentari. Consentì che noi della Banca d'Italia accettassimo l'invito di singoli gruppi parlamentari a rappresentare le esigenze che premevano. Era in gioco la competitività del nostro sistema finanziario e quindi del Paese, non interessi di parte.

La riforma. Una vera e propria rivoluzione

Il Governatore volle che la questione fosse chiara a tutti, agli studiosi innanzitutto, in modo che si potesse sviluppare un dibattito pubblico, su basi scientifiche.

Il confronto fu avviato il 4 aprile 1981, quando il Governatore firmò le lettere con le quali chiamava alcuni studiosi a riflettere sulle gravi incertezze che fiaccavano il ruolo della banca pubblica. Ciò, perché si disconosceva la sua indipendenza sui mercati, la sua natura imprenditoriale. La lettera non taceva le difficoltà che il sistema stava affron-

tando. Ero presente, firmò, benché non tutti i membri del Direttorio presenti fossero d'accordo sull'iniziativa. Carlo Ciampi era convinto che bisognava riaffermare principi fondamentali che apparivano oscurati, che era opportuno scolpirli (fissarli) nella legge; che solo la legge avrebbe potuto adeguare il controllo di vigilanza sulla banca privata.

Le risposte degli studiosi confermarono la visione della Banca. Nel dicembre del medesimo anno 1981 la Banca pubblicò, nel *Bollettino Economico* del Servizio studi, la sintesi del pensiero maturato. È utile citare alcuni passi di quel documento: «Non sono assegnabili all'ente bancario pubblico scopi di politica economica [...] vincolanti in maniera strumentale le operazioni bancarie». «Gli enti pubblici creditizi, nell'attuale contesto, costituiscono, in ultima analisi, presupposti strutturali». «Essi sono pubblici per l'esserci». Il richiamo a questa efficace definizione della dottrina fu suggerito da Guido Cammarano. Infine, e clamorosamente, il documento conclude: «Il modello organizzativo più appropriato alle attività imprenditoriali è, nel nostro ordinamento, quello della società di capitali».

La Banca d'Italia pubblicò nel 1988 un nuovo *Libro bianco*: dal dibattito scaturì il disegno di legge-delega n. 218 del 1990 (c.d. 'legge Amato-Carli'), che diede luogo al d.lgs. n. 356 del 1990. La legge ebbe un rapido percorso parlamentare: non fece 'navetta' tra le Camere. Presentata alla Camera dei Deputati, dove non incontrò particolare opposizione; fu approvata dal Senato all'unanimità dei presenti, con un solo ordine del giorno rivolto al Governo.

Eppure, i contenuti della legge erano straordinari: le banche pubbliche avrebbero adottato la società per azioni, veniva sancita la natura d'impresa dell'attività creditizia; per la prima volta, il nostro ordinamento civilistico recepiva la disciplina del gruppo societario, che avrebbe consentito alle banche di articolare la propria operatività tra più soggetti. Sarebbero nate le fondazioni bancarie; nel tempo, la proprietà sarebbe stata privatizzata. Il 'metodo Ciampi' garantiva che gli studiosi, le istituzioni, il Parlamento avevano capito e condiviso. Il nuovo ordinamento del credito stava nascendo con la condivisione del Paese.

Nello stesso periodo, il deficit di controllo sulla banca privata fu risolto da un'iniziativa parlamentare, che si era mossa in un campo diverso da quello della vigilanza bancaria. La legge sulla tutela della concorrenza introdusse poteri specifici di controllo sugli azionisti delle banche, anche se era finalizzata a dare soluzione ad un altro problema, che rischiava di rimanere insoluto: la disciplina antitrust.

La Banca d'Italia, con questa legge, venne posta in grado di vigilare sul consolidamento del settore e sulla privatizzazione del capitale degli istituti pubblici; consolidamento e privatizzazione, in tal modo, non si sarebbero svolti in modo avventuroso. Crisi bancarie come quelle di Sindona e Calvi non sarebbero più accadute. Il mistero che aveva avvolto l'attività di queste banche non era più replicabile.

Ciampi ebbe il grande merito di assecondare la soluzione che si stava trovando in Parlamento: quella di affidare alla Banca d'Italia i poteri di intervento limitatamente al settore del credito; di non porre, come pure da qualche parte si sarebbe voluto, la questione dell'affidamento alla Banca d'Italia delle funzioni generali di tutela della concorrenza. L'avesse fatto, probabilmente il problema non sarebbe stato risolto.

Il processo che vedeva intervenire capitali privati all'interno di banche, fin lì pubbliche, attribuiva a questi nuovi strumenti di controllo e intervento un peso mai avuto prima sulla stabilità e sull'affidabilità del sistema. Inoltre, con il processo di privatizzazione avviato, non sarebbe stato più possibile prescindere da una moderna legislazione antitrust; condizione pregiudiziale all'attivazione del consolidamento che si intendeva promuovere.

Il recepimento delle direttive comunitarie e il Testo unico

Al Ministero del Tesoro i gruppi di lavoro, costituiti dai direttori generali Mario Sarcinelli, poi Mario Draghi, e dal Capo di Gabinetto Michele Di Pace, delegarono alla Banca d'Italia il compito di redigere le bozze dei decreti legislativi di recepimento delle direttive e la stesura del Testo unico.

Fu allora che il Governatore accettò di buon grado la mia proposta di organizzare in Banca d'Italia un seminario sul linguaggio giuridico. Egli vi presenziò e chiese che fossero presenti anche gli altri membri del Direttorio. Il seminario fu tenuto da Uberto Scarpelli, professore di Filosofia del diritto all'Università Statale di Milano. L'iniziativa, anche per la sua originalità, richiamò numerosi studiosi, fu ripresa da riviste di filosofia del diritto.

Il Testo unico bancario, d.lgs. n. 385 del 1° settembre 1993, concluse l'azione di riforma promossa nei primi anni Ottanta. Alla bozza del provvedimento operarono gruppi di lavoro in Banca d'Italia: erano stati mobilitati Vigilanza, Consulenza legale e Studi. L'obiettivo condiviso era quello di riorganizzare l'ordinamento del credito secondo il

principio della competitività. Le novità non mancarono di porre tensioni tra le strutture della Banca. Ricordo l'apporto vincente da civilista del caro Paolo Zamboni, nonché il suo garbo rasserenante. Ai gruppi parteciparono direttamente numerosi studiosi di primo piano, nel più classico rispetto del 'metodo Ciampi'.

Il provvedimento si distingue perché riesce a conseguire tre obiettivi fondamentali.

Il primo è la chiarezza espositiva, che minimizza l'incertezza interpretativa (eravamo rimasti in contatto con il prof. Scarpelli, come il Governatore suggeriva).

Il secondo è l'ampiezza del cambiamento che si coglie icasticamente dal poderoso numero di norme cadute. Il Testo unico non lascia all'interprete il compito di individuare le norme incompatibili, ma le elenca una per una, puntigliosamente. I 162 articoli del Testo unico ne sostituirono circa 1.400, contenuti in più di 130 provvedimenti legislativi. Caddero, così, i vincoli e i privilegi che avevano conformato il sistema creditizio. L'allocazione delle risorse trasse vantaggio da un forte impulso concorrenziale, come Piero Ciocca ha ricordato.

Il terzo è la delegificazione. Il Testo unico fu configurato come una legge di principi e di allocazione di poteri. Il rango legislativo fu tendenzialmente attribuito alle norme fondamentali e a quelle che conferivano alle Autorità creditizie il potere di emanare più flessibili disposizioni secondarie.

Vorrei ora riprendere temi che ho già toccato. La conservazione in mano delle fondazioni del 51% delle azioni della società bancaria e, soprattutto, il tema della legge 287 del 1990 sulla concorrenza.

La proprietà delle banche pubbliche

Occorre riconoscere che la proposta iniziale di trasformazione della banca pubblica non prevedeva la cessione a privati del 51% del capitale. Tanto è vero che, quando Lamberto Dini, allora Direttore generale della Banca d'Italia, per primo esplicitò pubblicamente questo obiettivo, lo sconcerto non fu solo esterno alla Banca d'Italia. E tuttavia, la privatizzazione della proprietà era lo sviluppo naturale dell'azione che aveva portato alla privatizzazione della forma giuridica. Nessuno dei problemi ai quali quest'ultima riforma intendeva rispondere avrebbe trovato compiuta soluzione senza un'effettiva privatizzazione del con-

trollo. Così Carlo Ciampi, che pure nel corso delle audizioni parlamentari era stato ben più prudente, non volle smentire in alcun modo le parole, al tempo clamorose, del suo Direttore generale. L'obiettivo fu così acquisito alla posizione della Banca d'Italia. Sia Dini che Ciampi tornarono in seguito sul tema. Il primo con le direttive emanate da Ministro del Tesoro, che imposero alle fondazioni limiti alla concentrazione dell'attivo; il secondo con la legge n. 461 del 1998 e il relativo d.lgs. n. 153 del 1999 (c.d. 'legge Ciampi') sulle fondazioni, che stabilì l'obbligo della cessione del 51% delle azioni.

La legge n. 287 del 1990

La legge n. 287 del 1990 è importante nel nostro Paese per la disciplina antitrust, ma è assai rilevante sul piano creditizio perché integra validamente i poteri della Vigilanza: essa consentì il controllo sugli azionisti e, così, sulle modalità di finanziamento degli acquisti di capitale della banca.

Forse, non è stata sottolineata abbastanza l'importanza di questa legge per la finanza italiana. Senza di essa non vi sarebbe stato il riassetto del credito. Essa sistemava l'ordinamento della banca privata nel quale stava confluendo la rilevante quota pubblica.

La riforma che la Banca d'Italia sostenne (la seguì Tommaso Padoa-Schioppa) fu approvata insieme alla legge-delega conferita al Governo per riformare la banca pubblica. Un sincronismo che appare stupefacente: impone che si rifletta, da un lato, sulla reattività di quella classe politica al dibattito e sulla rilevante parte da essa giocata nell'ammodernamento delle istituzioni economiche del Paese; dall'altro, sul consenso che Carlo Ciampi aveva acquisito in quel contesto, nel quale gli furono poi conferite le più alte cariche della Repubblica.

La lungimiranza di un disegno di riforma

Marco Onado

Piero Ciocca pone correttamente al centro del suo intervento la profonda trasformazione del sistema bancario italiano negli anni del governatorato Ciampi. Egli parla di «metamorfosi», una «trasformazione graduale, ma radicale». In un'analisi sulla storia della finanza italiana (facente parte di un'opera curata da Ciocca e Toniolo) avevo usato il termine di «lunga rincorsa»¹, uno dei (non molti) casi di successo del nostro Paese nel tentativo di adeguare strutture e ordinamenti alle esigenze di un grande paese industriale aperto alla concorrenza internazionale. Una tensione che ha caratterizzato l'Italia fin dai tempi dell'Unità nazionale e che è costellata di sconfitte e occasioni mancate. La riforma della finanza italiana iniziata con gli anni Ottanta è invece sicuramente una storia di successo.

Per capirlo, bisogna ricordare brevemente quali erano le condizioni del sistema bancario italiano nel momento in cui Ciampi diventa Governatore, dopo le dimissioni di Baffi, provocate da un episodio che rimane fra le pagine nere della prima Repubblica:

1. Un sistema finanziario tradizionalmente 'bancocentrico' e dominato per oltre tre quarti dalla presenza pubblica, soprattutto nella componente del credito speciale che avrebbe dovuto sostenere gli investimenti e la crescita di lungo periodo delle imprese e del Paese.

2. Un sistema bancario che era stato ridotto a strumento amministrativo di trasmissione della politica monetaria dalle condizioni avverse degli anni Settanta. Massimale sugli impieghi e vincolo di portafoglio, ancorché l'unica soluzione possibile nelle condizioni di emergenza degli anni Settanta, non erano compatibili con le logiche di mercato e con l'operare degli 'enzimi della concorrenza', secondo una felice espressione di Ciampi.

¹ M. ONADO, *La lunga rincorsa. La costruzione del sistema finanziario*, in P. CIOCCA, G. TONIOLO (a cura di), *Storia economica d'Italia*, 3. *Industria, mercati, istituzioni*, 3.2. *I vincoli e le opportunità*, Milano, Banca Intesa; Roma-Bari, Laterza, 2003.

3. In generale, un sistema bancario (nella definizione di insieme di Banca d'Italia e banche) piegato alle esigenze della politica monetaria. Obbligata la banca centrale ad acquistare i titoli rimasti inoptati in emissione; inefficiente il mercato secondario dei titoli; inesistenti quindi le condizioni per realizzare una politica monetaria attraverso operazioni di mercato aperto.

4. Un sistema bancario in cui si era esaurita, per così dire, la «spinta propulsiva» della legge bancaria del 1936 che aveva consentito che banche (soprattutto locali) e istituti di credito speciale si rivelassero un fattore di sostegno fondamentale della grande crescita italiana del dopoguerra, culminata con l'Oscar di stabilità vinto dalla lira nel 1960. Il sistema Beneduce-Menichella era stato minato alla radice dal dilagare del credito agevolato, troppo spesso utilizzato in modo politico e clientelare, al punto da inquinare le logiche di mercato (basti ricordare l'aberrazione del «diritto al credito» ai progetti approvati dal CIPE).

5. Un sistema bancario che non si era totalmente liberato dai veleni emersi con lo scandalo Sindona, come avevano già ampiamente dimostrato gli avvenimenti del marzo 1979, anche perché la Commissione parlamentare d'inchiesta si rivelerà un'altra occasione perduta. E infatti quei veleni emersero prepotentemente pochi anni dopo con la crisi del Banco Ambrosiano.

6. Un sistema bancario caratterizzato nel complesso da alti margini di profitto e alti costi operativi (coerentemente con uno scenario di concorrenza ridotta ai minimi termini dai vincoli amministrativi) e che dunque non poteva che avere di fronte un ciclo di riduzione della redditività.

7. Di più, un sistema bancario in cui la parte più fragile e più permeabile a degenerazioni clientelari versava in condizioni patrimoniali e di redditività molto delicate, che sarebbero emerse alla fine degli anni Ottanta e sarebbero poi esplose quando la crisi finanziaria di inizio anni Novanta colpì il nostro Paese.

La sintesi di tutto questo disegnava un sistema bancario che non avrebbe potuto affrontare né l'apertura ai mercati internazionali, né la svolta in atto nella regolamentazione prudenziale e che avrebbe avuto il suo pilastro fondamentale nei requisiti patrimoniali che stavano prendendo corpo con gli accordi di Basilea (si ricordi che la riforma aveva cominciato ad avviarsi, anche se con grande cautela e con comprensibili contrasti, nel 1975).

Ma questa diagnosi, che appare quasi ovvia con il beneficio della retrospettiva, non era affatto condivisa nel momento in cui la metamor-

fosi è iniziata. Non c'erano né pressioni dall'interno né dall'esterno per modificare l'assetto finanziario italiano. I problemi derivanti dalla ristrettezza e dall'inefficienza del mercato finanziario italiano erano denunciati da una minoranza di studiosi e di operatori. Bastano tre esempi.

Primo: la nazionalizzazione dell'energia elettrica venne combattuta anche fieramente, ma per il principio ideologico in sé, mai per le due conseguenze finanziarie: quella di riservare il mercato obbligazionario alle esigenze del nuovo ente che era nato senza capitale e doveva pagare indennizzi cospicui; e per il fatto che questi vennero pagati alle imprese e non agli azionisti di minoranza, rinunciando quindi a favorire la diffusione dell'azionariato, come pure, grazie a una mano provvida, era stato previsto dalla Costituzione.

Secondo: varie proposte di legge per istituire in Italia fondi comuni di investimento, cioè uno degli strumenti essenziali per consentire e tutelare l'investimento del risparmio familiare in titoli, vennero sistematicamente rinviate dagli anni Sessanta fino al 1983. E nacque – va aggiunto – soprattutto per merito di Nino Andreatta, all'epoca ministro del Tesoro, uno dei pochi capaci di gesti di rottura, come avrebbe dimostrato più o meno in quei giorni con un coraggioso discorso in Parlamento sulla rete di complicità che aveva alimentato il crollo del Banco Ambrosiano.

Terzo: la natura pubblica dell'attività bancaria era fortemente radicata nel pensiero giuridico italiano. Ciocca ha giustamente ricordato il potere dirompente insito nella felice espressione che le banche pubbliche erano tali «per l'esserci». Ma dovremo aspettare il 1989, a quasi dieci anni di distanza dal *Libro bianco*, perché questo principio fosse solennemente affermato dalla Corte di Cassazione e fosse pienamente condiviso dalla giurisprudenza italiana.

Neppure dall'esterno venivano pressioni particolari ad avviare un processo di revisione profonda della struttura del nostro sistema finanziario. La prima Direttiva di coordinamento bancario (il cui elemento innovatore fondamentale era l'affermazione del diritto di stabilimento) era del 1977; sarebbe stata seguita dalla seconda solo alla fine degli anni Ottanta. Ciampi fu uno dei pochi a capire, all'inizio di quel decennio, che il nodo centrale del dibattito economico e politico di allora (cioè la capacità dell'Italia di aderire ad accordi di cambio vincolanti senza la facile misura delle svalutazioni ricorrenti) passava anche attraverso il riconoscimento che le caratteristiche del nostro sistema finanziario,

che ho richiamato sopra, richiedevano un'attenta revisione delle sue caratteristiche strutturali.

Il documento sulla banca pubblica era in un certo senso il grimaldello che apriva trasformazioni profonde, perché metteva in discussione uno dei punti essenziali, anzi *il* punto essenziale, del vecchio ordinamento.

Ma a dimostrazione del guanto di velluto che avvolgeva il pugno di ferro di Ciampi, la riforma cominciò con un passo apparentemente indolore, che mirava solo a consentire alle banche pubbliche (e alle casse di risparmio in particolare) di emettere strumenti finanziari di natura patrimoniale (dunque computabili ai fini dei futuri requisiti di capitale).

Nello stesso tempo però la Banca d'Italia partecipò attivamente al dibattito che intendeva mettere in evidenza come quel passo andasse nella giusta direzione, ma non fosse ancora sufficiente. Il *Libro bianco* aveva infatti dato origine a un acceso confronto fra operatori e studiosi. In quegli anni ho avuto l'onore di collaborare a una delle riviste più impegnate sul tema proprio perché nata dalla collaborazione fra economisti e giuristi, *Banca Impresa Società*, della casa editrice il Mulino. Il convegno organizzato e la discussione successiva hanno rappresentato un momento essenziale dell'intenso dibattito di allora².

Soprattutto, ebbero il merito di dare un contributo non marginale all'idea di Ciampi che la prima riforma dovesse essere completata con un passo più decisivo, che si sarebbe poi realizzato con la riforma Amato. La lungimiranza di quella valutazione ha avuto una prova inconfutabile recentemente. La crisi finanziaria delle Cajas spagnole nasce dal fatto che lì la riforma si era limitata al nostro primo passo, ampliando la capacità di emettere strumenti con caratteristiche patrimoniali, ma lasciando sostanzialmente intatta una *governance* basata sul principio della natura pubblica dell'ente bancario.

Ciampi ebbe un ruolo determinante anche nella riforma del mercato finanziario italiano. Egli non amava gli eccessi bancocentrici del sistema finanziario italiano. I suoi stimoli alla necessità di sviluppare il *merchant banking*, ricordati da Ciocca, nascevano proprio dalla sua valutazione che il processo di consolidamento e crescita delle imprese

² Si vedano gli atti del convegno *Problemi istituzionali delle Casse di risparmio italiane alla luce degli orientamenti comunitari e delle esperienze degli altri Stati europei* (con relazioni di Carlo Azeglio Ciampi e Nino Andreatta), «Banca Impresa Società», 1982, n. 0.

passasse attraverso un diverso rapporto delle imprese con il mercato finanziario.

La Consob in quegli anni pubblicava un documento importante (in un certo senso il contraltare del *Libro bianco*) che sicuramente piacque più alla Banca d'Italia che a molte banche. E se si pensa che le borse allora erano fundamentalmente regolate da un decreto regio emanato prima dello sparo di Sarajevo, si capisce quanto forte fosse l'esigenza di una riforma. Negli anni successivi quel documento fu alla base di una profonda revisione della filosofia stessa della legislazione in materia e portò alla legge 1/91, che rappresenta la vera svolta riformista in materia. Il Testo unico della finanza sarebbe venuto dopo, innovando più nella parte relativa alle società e ai diritti delle minoranze, ma limitandosi di fatto a sistemare quella sull'intermediazione mobiliare in senso stretto.

La legge 1/91 faceva fare un salto nella finanza moderna all'ordinamento italiano: superava il concetto ottocentesco dell'agente di cambio e introduceva la figura degli intermediari mobiliari, sottoposti a una vigilanza a tutto campo, a cominciare dal requisito patrimoniale.

Ciampi guardò a quella riforma con favore (si vedano le *Considerazioni finali sul 1991*), non solo per potenziare il canale di finanziamento a favore delle imprese, ma anche perché era fermamente convinto che ciò fosse possibile solo se nel contempo fosse stato favorito l'accesso all'azionariato fra i risparmiatori italiani, a cominciare dai piccoli. Lo avrebbe dimostrato nella sua stagione di uomo di governo: in occasione delle privatizzazioni bancarie che avvennero sotto la sua Presidenza del Consiglio, uno dei punti su cui insisteva sempre nell'interlocuzione della Consob (ebbi l'onore di essere nominato Commissario su proposta del suo Governo) era di garantire la massima diffusione dell'azionariato, e guardava con grande soddisfazione ai risultati che dicevano che centinaia di migliaia di risparmiatori avevano aderito all'offerta pubblica di vendita.

Dunque la stagione della grande riforma della finanza nasce, e si compie, nell'arco del lungo governatorato di Carlo Azeglio Ciampi.

Concludo tornando alla riforma del sistema bancario in senso stretto. La rivoluzione fu così importante che in quegli anni sentii il dovere di intitolare il manuale di gestione bancaria che avevo scritto con i miei allievi di Modena e Bologna *La banca come impresa*³. Agli studenti di oggi il titolo sembra un omaggio a Mon-

³ Bologna, il Mulino, 1996.

sieur de la Palisse, ma allora era il riconoscimento dell'autentica rivoluzione di prospettiva con cui bisognava guardare alla banca.

Ma soprattutto, fu grazie a quella riforma che il sistema bancario poté affrontare la crisi che si abbatté sul nostro Paese nel 1992 quando vi era «il rischio di un caso Italia analogo a quello del Messico», come Ciampi stesso ebbe a scrivere nei suoi diari⁴. Ebbene, una situazione così drammatica, per molti versi peggiore di quella attraversata nella recente grande crisi finanziaria, fu superata con un solo caso di intervento pubblico, quello per il Banco di Napoli. Tutti gli altri focolai di crisi, che nel frattempo un'altra ricerca promossa da Ciampi e Ciocca aveva rivelato coincidere con l'intero sistema bancario meridionale, furono risolti per vie interne, grazie all'intervento delle banche più solide e patrimonializzate, contribuendo in tal modo a un processo di concentrazione che gli inglesi definirebbero *overdue*.

Anche a questo proposito abbiamo l'esempio di un altro sistema bancario europeo che non ha saputo adeguare la propria struttura alle esigenze dei mercati di oggi: la Germania, che ha difeso oltre ogni limite la proprietà pubblica di una larga parte del proprio sistema bancario e ha tollerato una frammentazione del settore cooperativo e delle casse di risparmio che oggi si rivela un grave fattore di debolezza del sistema tedesco.

Insomma: Ciampi fu uno dei pochi della classe dirigente dell'epoca a dimostrare di non avere il difetto della «veduta corta», come avrebbe detto Tommaso Padoa-Schioppa. La riforma bancaria fu un raro esempio di tempismo e lungimiranza perché di fatto consentì di superare fattori di debolezza che avrebbero potuto incidere negativamente sulla capacità di crescita del Paese. E forse, se l'azione di governo di Ciampi fosse durata più a lungo, altri avrebbero potuto essere i risultati per tutte le riforme di cui, come continuano a dire da vent'anni i suoi successori, il Paese ha bisogno.

⁴ U. GENTILONI SILVERI, *Contro scettici e disfattisti: gli anni di Ciampi, 1992-2006*, Roma-Bari, Laterza, 2013, p. 13.