

BANCA NAZIONALE DEL LAVORO

ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA

## **Convegno in ricordo di Guido Carli**

Intervento di Antonio Fazio  
Governatore della Banca d'Italia

Roma, 11 novembre 1993

Le "considerazioni finali" nascono, come un capitolo distinto, nella Relazione che Einaudi presentò ai partecipanti il 31 marzo 1947.

Nel corso del tempo e soprattutto dagli anni settanta, le occasioni di intervento pubblico dei responsabili dei vari settori dell'Istituto si sono moltiplicate; le considerazioni finali rimangono però il veicolo principale attraverso cui il Governatore, e per esso la Banca, esprime la propria valutazione del momento economico.

La gestazione delle considerazioni finali è lunga e complessa: si articola secondo una procedura che non è in molti anni mutata. La tradizione orale racconta di Governatori che a tarda notte scendono nella tipografia della Banca, incoraggiano i tipografi, correggono di persona le bozze, seguono fino all'ultimo il "prodotto" da leggere soltanto qualche ora dopo in Assemblea.

Guido Carli era solito segnare la conclusione delle più faticose giornate della seconda metà di maggio con cene collegiali insieme ai collaboratori che avevano contribuito alla Relazione.

Carli lesse le Sue prime considerazioni nel 1961 e le ultime nel 1975. Nel 1961, i giornali relegavano le notizie economiche, Relazione della Banca inclusa, nelle pagine interne; né vi era in essi, in genere, una specifica sezione dedicata all'economia; nel 1975, tutti gli organi di informa-

zione dedicavano ampio spazio alle considerazioni finali.

Nei tempi precedenti, con Menichella, Einaudi, e a maggior ragione con i governatori anteriori, la Banca operava attivamente, ma si riteneva che i difficili compiti a essa affidati potessero essere assolti nel modo migliore senza pubblicità e dibattiti esterni. Carli fece della Banca un punto centrale di riferimento nel dibattito economico e si servì della Relazione come veicolo principale attraverso cui motivare e argomentare le scelte di politica monetaria.

Ho ricordato il 31 maggio scorso l'azione di Carli nell'ammodernamento della Banca d'Italia e dell'azione da essa svolta al fine di rispondere, con una politica adeguata, alle esigenze di un sistema economico e di una società in forte e rapido cambiamento.

Guido Carli è stato un grande economista. Suo merito come Governatore è stato quello di servirsi delle acquisizioni più aggiornate della scienza e delle analisi economiche per calarle nella realtà, per farle rispondere alle esigenze di pratico governo dell'economia.

Mi perdonerete il riferimento ad alcuni ricordi personali al riguardo. Essi sono intrisi di stima e rispetto e di affetto personale; ciò nonostante li ritengo obiettivi.

Carli aveva la capacità di decidere, ma desiderava prendere le decisioni dopo aver analizzato i problemi e le possibili conseguenze delle Sue scelte. Fu Lui, verso la fine degli anni sessanta, a iniziare la pratica in Banca d'Italia delle riunioni collegiali: piccoli gruppi di lavoro informali

formati da Lui stesso, da altri membri del Direttorio, dal dottor Ciampi, dirigente prima e poi Capo del Servizio Studi, da alcuni funzionari di grado elevato e, infine, da giovani che potessero fornire gli elementi di analisi e conoscenze ritenuti importanti.

L'ho sentito, in più di qualche occasione, raccontare con aria scherzosa che era Suo intendimento differenziarsi dal grande Governatore della Banca d'Inghilterra, Montagu Norman, il quale era solito riconoscere di: "... prendere le decisioni e poi chiamare il Capo dell'Ufficio Studi per farsele spiegare ...".

Per alcune decisioni adottò la pratica di tenere le riunioni nella stanza del Direttore Generale, per sollecitare e sottolineare la partecipazione di Baffi alle decisioni.

Nei corsi di economia frequentati all'Istituto di Tecnologia del Massachusetts avevo acquistato il gusto di comprendere, grazie alle lezioni, soprattutto di Modigliani e Samuelson, come teorie complesse, rispettivamente nel settore monetario e finanziario e nell'evoluzione del ciclo economico e dell'economia reale, potessero essere calate nella realtà, al fine di trarne conclusioni sulle politiche economiche e sui loro possibili effetti. Erano gli anni della New Economy Policy di Kennedy e da quegli economisti ho appreso l'amore per la rilevanza dei problemi della produzione e dell'occupazione e la consapevolezza delle loro interconnessioni con l'economia della moneta e con i tassi di interesse.

Non immaginavo, tornando in Italia alla fine del 1963

- si erano già avuti gli effetti della prima esplosione salariale - di dover applicare quegli schemi all'analisi dell'economia italiana. Immaginavo, tutto sommato, che si trattasse di teorie per comprendere la realtà, ma non ero ancora convinto, perché in fondo mai sollecitato a farlo, che gli schemi potessero venire utilizzati anche per l'economia italiana. In quegli anni la parola congiuntura entrò nel nostro giornalismo economico e nelle discussioni dei comuni cittadini, degli uomini pratici e soprattutto dei politici.

Fui richiesto di contribuire a costruire un modello econometrico dell'economia italiana; mi accinsi al lavoro insieme a Guido Rey e ad Antonio Finocchiaro, sotto la direzione del dottor De Mattia. A metà del 1964 era nato il primo modello econometrico dell'economia italiana; a dire il vero distinto in due sub modelli, uno del settore reale e l'altro del settore finanziario. Mentre preparava le considerazioni finali - che era solito scrivere in solitaria meditazione nel Suo studio - Carli mi fece chiamare per chiedermi quali indicazioni potessero essere fornite dal modello per interpretare il momento che la nostra economia stava attraversando.

Ne fui piuttosto intimorito e reagii chiedendo riguardo a che cosa, a quali variabili; la risposta fu: "riguardo al bilancio pubblico, alla bilancia dei pagamenti, al ciclo economico".

Nell'autunno di quello stesso anno 1964, fui chiamato dal dottor Baffi, delegato ad amministrare i rifinanziamenti alle aziende di credito, che mi chiese di stabilirne l'ammon-

tare ai fini dell'equilibrio macroeconomico. Risposi, forse dopo un paio di mesi, portando il primo schema della base monetaria. Quegli schemi di analisi trovarono qualche anno dopo il loro posto in un capitolo della Relazione.

Carli ne fu molto contento; avrebbe poi utilizzato quello schema logico in più occasioni, per spiegare la politica della Banca d'Italia. La reazione del dottor Menichella - il quale da Governatore onorario continuava a frequentare pressoché quotidianamente via Nazionale e, soprattutto nei mesi di aprile e maggio, rileggeva i capitoli della Relazione - fu la seguente: "un capitolo molto bello, ma perché volete raccontare all'esterno tutti questi fatti che attengono alla vita interna e al bilancio della Banca d'Italia?". La reazione del dottor Baffi fu che il capitolo andava bene, ma forse il termine base monetaria appariva troppe volte nella Relazione, tanto da divenire ossessivo. Feci le dovute correzioni riducendo l'uso del termine a circa la metà delle sessanta citazioni.

Ci fu invero anche una discussione molto accesa fra di noi sul termine preciso da adottare per definire il concetto. Si oscillava tra moneta di base; base monetaria, moneta ad alto potenziale, à la Friedman. Il dottor Ercolani osservò che l'ultimo termine era un po' troppo "... elettrico".

Quel tipo di impostazione fu integrato con l'analisi dei conti finanziari sviluppata da Cotula ed Ercolani. Carlo Ciampi riprese le vecchie analisi di Baffi sull'espansione del credito per settori di attività economica (io prestai la

mia expertise econometrica). Le analisi confluirono poi nel modello sviluppato ulteriormente, con la consulenza di Franco Modigliani, da un gruppo di lavoro diretto da Francesco Maserà. Carli seguiva costantemente e incoraggiava questi lavori e li utilizzava. Ne facemmo delle applicazioni pratiche per definire la quantità dei titoli pubblici da collocare sul mercato negli anni successivi al 1966 e ne traemmo un paragrafo delle considerazioni finali del 1968.

L'applicazione più rilevante del modello fu fatta, sempre sotto lo stimolo di Carli, ma anche con la collaborazione di Ossola, in occasione dell'accordo stand-by del 1974 con il Fondo monetario internazionale, in relazione alla prima crisi petrolifera. Furono anni terribili, con l'inflazione che all'inizio del 1974 era per i prezzi ingrosso del 5 per cento al mese, per il consumo del 2,5 per cento; con uno squilibrio della bilancia dei pagamenti pari, sempre mensilmente, all'1 per cento del reddito nazionale annuo; con timori di dissolvimento di tutto il sistema finanziario.

Lo schema definito per le applicazioni, in serrate e contrastate, dure, discussioni con i tecnici del Fondo monetario, funzionò egregiamente. Nel giro di sei mesi la restrizione creditizia graduata e applicata da Carli e dai suoi collaboratori sulla base del modello econometrico ridusse sensibilmente l'inflazione e risolse la crisi della bilancia dei pagamenti.

La restrizione del credito fu operata attraverso l'applicazione dei massimali, già introdotti la prima volta

nel 1973 per correggere l'allocazione del credito fra grandi industrie e medie e piccole imprese.

Lo schema analitico di utilizzo degli strumenti di politica monetaria, elaborato sotto la spinta di Carli, fu poi applicato di nuovo con il Governatore Baffi, come base per il secondo accordo stand-by con il Fondo monetario internazionale del 1977; fu di nuovo efficace per risolvere la grave crisi del cambio della lira di quel periodo. Ancora una volta gli stessi schemi, elaborati e adattati alla nuova situazione, furono impiegati dal Governatore Ciampi per gli interventi, anche questi drastici e risolutivi, dei primi anni ottanta.

Un secondo aspetto dell'azione del Governatore Carli fu il suo contributo alla creazione di un mercato dei titoli pubblici e l'avvio di un progressivo distacco della Banca d'Italia dal finanziamento obbligatorio al Tesoro.

Per la prima volta nei primi anni settanta, dopo oltre dieci anni, i tassi ufficiali di sconto e anticipazione furono aumentati dal 3,5 al 4 per cento. Le emissioni di titoli pubblici in particolare di buoni del Tesoro ordinari, avvenivano originariamente a "rubinetto" su richiesta degli operatori. Nel corso degli anni sessanta si era già passati all'effettuazione di aste mensili; la prassi era che la Banca d'Italia assorbisse, come aveva sempre fatto da tempo immemorabile, tutti i buoni del Tesoro non collocati e li rivendesse poi, a richiesta, alle banche. Il rendimento anticipato

dei buoni non poteva superare il valore del tasso ufficiale. Si decise allora che la Banca d'Italia, pur continuando a sottoscrivere i titoli non collocati alle aste, non li avrebbe poi ceduti automaticamente alle banche, in tal modo sollecitandole a partecipare direttamente alle aste. L'innovazione produsse nell'immediato effetti solo limitati data la pochezza delle esigenze di tesoreria in quel periodo. Fu in seguito stabilito che il rendimento base dei buoni del Tesoro non sarebbe stato più limitato dai tassi ufficiali di sconto e anticipazione.

Nel 1973 e ancor più nel 1974 il disavanzo pubblico cominciò ad accrescersi sensibilmente. All'inizio del 1975 vennero introdotte due riforme di grande momento. Fu semplificato e unificato per tutti i tipi di depositi bancari il regime di riserva obbligatoria (da soddisfare solo con depositi di contante presso la Banca d'Italia). Fu stabilito inoltre che i tassi di rendimento base per i buoni del Tesoro sarebbero stati fissati a livelli molto elevati, presumibilmente maggiori di quelli che il mercato avrebbe potuto esprimere liberamente; la Banca d'Italia, pur mantenendo ferma la prassi di acquistare i titoli rimasti inoptati alle aste, lo avrebbe fatto a tassi di rendimento sufficientemente elevati, tali da assicurare il collocamento sul mercato dei titoli stessi.

In precedenza, nel 1974, allorché fu necessario innalzare di pochi punti percentuali, dal precedente valore del 4 per cento, il rendimento base dei titoli del Tesoro, si era

andati incontro a discussioni politiche molto aspre.

L'aumento dei tassi di interesse si era accentuato nel corso della restrizione di quell'anno per poi attenuarsi, allorché si erano calmate le pressioni sulla lira ed era rientrato lo squilibrio dei conti con l'estero.

Utilizzando il nuovo accordo con il Tesoro all'inizio del 1976, i tassi furono spinti a livelli elevatissimi, avvicinandosi in alcune aste al 20 per cento; la quasi totalità dei titoli fu però collocata sul mercato, con interventi molto limitati da parte della Banca d'Italia.

Per tutta la seconda metà degli anni settanta questa gestione delle aste dei titoli pubblici permise il finanziamento del crescente disavanzo pubblico in buona parte presso le banche e presso il pubblico, sia pure attraverso titoli a breve termine. Di fatto nasceva in tal modo il mercato primario dei titoli pubblici. Il processo si completava all'inizio degli anni ottanta attraverso l'accordo cosiddetto del "divorzio" tra Banca d'Italia e Tesoro, siglato dal Governatore Ciampi e dal Ministro del Tesoro Andreatta. Rimaneva ancora il problema, dell'annuncio preventivo dei tassi base, che solo più tardi venne rimosso completando la funzionalità del mercato primario dei titoli pubblici.

Nell'ultima parte degli anni ottanta è stato creato il mercato secondario degli stessi titoli, sia a breve, sia soprattutto a medio e lungo termine, rafforzato nel 1992 con l'attivazione di un mercato per i contratti futures.

Un terzo e ultimo filone dell'azione del Governatore Carli nel quale intendo soffermarmi è quello che attiene alla modernizzazione dell'attività di vigilanza.

In una delle riunioni che ho ricordato prima, tenuta nel 1968, nella sala cosiddetta della "Madonnella", si decise di aumentare gradualmente, nel corso del tempo, ma in misura sostanziale, il numero, allora intorno a 60, degli ispettori di vigilanza. Fu chiamato in quel periodo a Roma, tra gli ispettori, il dottor Desario. Delegazioni di alti funzionari della vigilanza si recarono più volte negli Stati Uniti, permanendo a lungo presso la Riserva Federale, per definire un nuovo schema di analisi e di tecniche ispettive.

Gli ispettori di vigilanza sono attualmente circa 150 nell'Amministrazione centrale, ai quali si aggiungono i gruppi di vigilanza presso le filiali; il loro numero è destinato ad aumentare ancora nel corso dei prossimi anni, per far fronte alle crescenti esigenze che discendono dalla più complessa e di fatto più rischiosa situazione nella quale si trovano a operare gli intermediari creditizi; per coprire i nuovi compiti di vigilanza sugli intermediari non bancari; per poter soddisfare le crescenti richieste di collaborazione da parte dell'Autorità giudiziaria. Negli anni recenti sono stati costantemente impegnati in quest'ultima attività, in varie parti d'Italia, un numero di ispettori pari a circa 20 unità.

All'inizio degli anni settanta veniva introdotta da Carli un'altra innovazione: i rapporti degli ispettori ven-

gono da allora esaminati da un'apposita Commissione Consultiva, al fine di rilevare sistematicamente le eventuali infrazioni alla normativa; queste possono essere di natura meramente amministrativa; ove si riscontrino comportamenti che facciano intravedere possibilità di reati, i fatti vengono segnalati all'Autorità giudiziaria.

E' forse vano chiedersi in questa sede se la crescita dell'informazione economica in Italia, a partire dagli anni sessanta, abbia risposto a una più generale esigenza partecipativa dei cittadini, oppure se sia stata il risultato di una maggiore sensibilità di alcuni policy-makers. Certo è che Carli contribuì fortemente a quella crescita, avvicinando il Paese alla Banca centrale, rendendolo più consapevole delle politiche adottate, agevolando ampie discussioni su argomenti fino ad allora considerati esoterici e largamente al di fuori del dibattito pubblico.

Carli si adoperò perché l'Istituto attingesse alla migliore espressione delle nuove generazioni e ne curò particolarmente l'inserimento nella tradizione di lavoro della Banca. Dette ai giovani maggiori responsabilità e li coinvolse direttamente nel processo decisionale. Le considerazioni finali divennero sempre di più un lavoro di squadra; tutti ebbero più opportunità per far sentire la propria voce, le proprie opinioni. Nel personale, che percepiva l'ampia risonanza esterna delle azioni della Banca e coglieva il prestigio che ne derivava all'Istituto, cresceva il senso di

orgogliosa appartenenza allo stesso.

Le considerazioni finali di Carli sono state ricordate, commentate e apprezzate nella loro importanza di documento interpretativo dell'evoluzione economica dell'Italia e come espressione di uno dei migliori intelletti di cui la Banca d'Italia e il nostro Paese abbiano potuto fruire.

Il mio modesto compito in questa sede è stato quello di rievocare, affidandomi soprattutto a ricordi personali, alcuni aspetti del contributo che Guido Carli come Governatore ha dato alla vita economica, politica e civile del nostro Paese.