

*50 anni dell'Ufficio Italiano dei Cambi*

*Intervento del Presidente*

*Antonio Fazio*

Signor Presidente della Repubblica, Signor Presidente del Consiglio, Signor Presidente della Corte Costituzionale, Signor Ministro, Autorità, Signore, Signori,

la storia è certamente maestra di vita e guida per l'azione. È necessario estrarre dagli accadimenti ciò che i filosofi classici definiscono "essenze": realtà, relazioni tra fenomeni che tendono a ripresentarsi nel tempo, anche in circostanze diverse. La conoscenza di queste realtà e relazioni può essere di aiuto nelle scelte strategiche; può anche essere di ammonimento per non ripetere errori.

La celebrazione dei cinquant'anni dell'Ufficio italiano dei cambi è occasione per discutere dei problemi economici e finanziari del momento, ma anche per un'analisi degli aspetti della storia monetaria di questo secolo, ricca di avvenimenti, talvolta drammatici. È convenuto, ieri, in questa sede un gruppo molto numeroso di studiosi di alto livello e di operatori attenti a queste tematiche. Hanno dibattuto argomenti valutari e monetari, di commercio estero, di politica economica internazionale.

Le conclusioni - necessariamente aperte e problematiche - possono essere di grande interesse per chiunque abbia a cuore questi temi; in particolare per chi debba porvi attenzione per responsabilità politiche o istituzionali .

Le istituzioni economiche sono un portato, una necessità del configurarsi e dell'evolversi degli eventi, dei rapporti economici e finanziari, sia all'interno del Paese sia con gli altri paesi e sistemi.

La recente assegnazione del Nobel per l'economia a Douglas C. North ha inteso proprio sottolineare l'importanza di rileggere la storia delle economie occidentali attraverso

l'evoluzione e il ruolo delle istituzioni. Queste sono volte al massimo soddisfacimento in termini di risultati economici per la collettività; sono un bene pubblico; i loro compiti si adattano e vanno modificati in relazione all'evolversi dei fini.

L'Ufficio italiano dei cambi fu istituito nel maggio del 1945, un anno dopo gli accordi di Bretton Woods. Questi accordi nei decenni successivi avrebbero influenzato in maniera determinante lo sviluppo economico mondiale. L'Ufficio nasceva come trasformazione dell'Istituto nazionale per i cambi con l'estero, fondato nel 1917, durante la prima guerra mondiale, al fine di gestire le restrizioni valutarie; quest'ultimo Istituto nelle intenzioni dei fondatori avrebbe dovuto avere una vita limitata nel tempo, estesa a poco oltre il periodo bellico. Siamo nel momento in cui nella maggior parte dei paesi sviluppati, la circolazione cartacea si stacca dall'oro, per finanziare gli sforzi bellici, con l'intento di ristabilire il legame non appena le condizioni lo avessero permesso.

Inizia in effetti la lunga fase storica - terminata con la dichiarazione di inconvertibilità del dollaro del 15 agosto 1971 - di distacco dei sistemi monetari dall'oro.

In tutti i più importanti paesi le vicende del primo periodo post-bellico sono state influenzate, in misura e con esiti diversi, proprio dal tentativo di ristabilire il legame tra moneta cartacea e oro. I tentativi furono ricorrenti, di esito incerto, con successi temporanei, con ritorni indietro. Obiettivo immediato ed esclusivo della politica degli Istituti di emissione - nella sua più ampia portata, ovvero nella terminologia odierna, la politica monetaria - era dunque la garanzia della convertibilità dei biglietti in oro, a cambio prefissato.

In quella temperie culturale, nel 1923, viene alla luce il *Tract on Monetary Reform* di Keynes; in esso viene proposto un fondamentale cambiamento di finalità per la politica monetaria: garantire la stabilità dei prezzi dei beni e servizi, evitando inflazioni e deflazioni, fenomeni ambedue costosi per l'ordinato svolgimento della vita economica e per lo sviluppo capitalistico; il tutto avendo in mente, in definitiva, l'obiettivo della piena occupazione delle forze di lavoro.

Il suggerimento non venne accolto dai banchieri centrali e dai politici. In molti paesi si procedette nella direzione di ripristinare la convertibilità dei biglietti in oro a livelli irrealistici, in alcuni casi addirittura alla parità pre-bellica. Fu questo uno dei fattori scatenanti della deflazione degli anni trenta, con i suoi drammatici effetti sulla produzione e sull'occupazione e con i fallimenti a catena di banche e imprese. Nel giudizio degli storici l'avvento del nazismo in Germania non è indipendente da questi avvenimenti.

La sequenza - prima guerra mondiale, crollo del Gold Standard, tentativo di restaurazione del sistema, grande crisi, seconda guerra mondiale - è vista da autorevoli studiosi come lo svolgersi di un unico processo storico nel quale interagiscono fattori politici, economici e monetari.

*Money matters*, secondo un eminente economista dei nostri giorni, Milton Friedman. La moneta è importante.

Guido Carli contribuì a definire i compiti e il concreto modo di operare dell'Ufficio italiano dei cambi, a tal fine espressamente chiamatovi da Einaudi. Carli condivideva l'obiettivo di liberalizzare il mercato dei cambi esteri. Tuttavia, nelle sue parole, "Liberalizzare in quel momento significava soltanto fare un salto nel caos primigenio"; occorreva pertanto adoperarsi fattivamente per consentire alla nuova struttura di svolgere i suoi compiti.

La stabilizzazione monetaria del dopoguerra; l'azione di De Gasperi, Einaudi e Menichella; l'inizio della ricostruzione; l'accorto accumulo di risorse valutarie poi saggiamente trasformate, in misura rilevante, in oro, anche grazie ai fondi provenienti dal Piano Marshall; l'adesione nel 1947 al Fondo monetario internazionale; la convertibilità nel 1958 della lira che, insieme con quella delle altre principali monete, dava piena attuazione agli accordi di Bretton Woods; tutte queste sono vicende che vedono l'Ufficio, in prima linea, impegnato nella regolazione della complessa disciplina valutaria dell'epoca e nella gestione della sua evoluzione, in relazione alle situazioni interne e internazionali.

Il collegamento organico con la Banca d'Italia è assicurato attraverso la coincidenza nella stessa persona del Presidente dell'Ufficio e del Governatore; dal punto di vista

operativo, attraverso il finanziamento automatico da parte della Banca d'Italia degli acquisti di valuta.

Dalla legge valutaria del 1956, secondo la quale, per quanto riguarda i rapporti dei cittadini italiani con l'estero, "tutto è vietato eccetto ciò che è esplicitamente autorizzato", si giunge alla legge del 1988, secondo la quale "tutto è lecito eccetto ciò che è espressamente vietato".

In questo lungo periodo l'Ufficio, oltre a gestire l'applicazione della normativa valutaria e a seguirne l'evoluzione, funge da cassiere e amministratore della ricchezza valutaria del Paese. La soluzione istituzionale adottata per questo compito è intermedia tra quella dei paesi anglosassoni, dove le riserve valutarie sono possedute dal Tesoro, e quella di molti altri paesi europei dove è la banca centrale che le amministra direttamente.

La gestione delle riserve valutarie rimane una delle fondamentali funzioni demandate all'Ufficio italiano dei cambi.

L'apertura dell'Italia e degli altri grandi paesi industriali al commercio con l'estero, resa possibile dall'ordine monetario internazionale, l'ulteriore passo attuato con il Trattato di Roma sono cause determinanti del grande sviluppo economico degli ultimi decenni.

La crescita economica realizzata dal secondo dopoguerra nei paesi che ora consideriamo avanzati è senza precedenti. Probabilmente solo la rivoluzione industriale nel XVIII e XIX secolo, in alcune fasi, in alcuni paesi, ha portato a un progresso comparabile sul piano strettamente economico.

Mentre negli anni cinquanta e sessanta, con l'interruzione di alcuni brevi periodi, sia in Italia sia negli altri paesi, al progresso economico si associa un'accettabile stabilità del metro monetario, a partire dagli anni settanta il distacco del dollaro dall'oro, inevitabile in quel contesto, e il venir meno degli aspetti centrali degli accordi di Bretton Woods si associano al deterioramento del potere d'acquisto delle monete. Tale deterioramento è particolarmente

intenso in Italia; incide sull'ordinato svolgimento dell'attività economica, sullo sviluppo, sull'occupazione, sugli equilibri del bilancio pubblico.

Fino agli inizi degli anni settanta l'Italia, mantenendo fermo il tasso di cambio a un livello che garantisce una buona competitività delle nostre esportazioni, accumula una considerevole posizione netta sull'estero. I crediti degli enti pubblici, delle imprese, dei cittadini nei confronti dell'estero superano ampiamente i debiti. Cresce l'ammontare delle riserve, in oro e valute, e migliora la situazione creditoria delle banche verso l'estero.

La posizione patrimoniale attiva dà solidità alla nostra moneta sul mercato internazionale.

Dai primi anni settanta inizia l'accumulo del debito pubblico e cresce la pressione inflazionistica, anche in seguito alle forti spinte salariali e agli effetti della crisi petrolifera. Salgono considerevolmente, nella seconda metà del decennio, i tassi d'interesse. Vengono introdotti controlli per frenare l'uscita di capitali.

Nella ricchezza degli italiani si riducono le attività possedute, direttamente o indirettamente, nei confronti dell'estero, mentre aumentano i titoli pubblici. La dinamica salariale e il disavanzo dello Stato alimentano i consumi, accrescendo le importazioni più delle esportazioni. Gli alti tassi d'interesse, determinati dalla necessità di collocare il debito pubblico e di evitare un'impennata dell'inflazione, frenano gli investimenti, incidendo negativamente sulla competitività, sulla crescita, sull'occupazione.

Negli anni ottanta la politica di cambio seguita nell'ambito del Sistema monetario europeo, insieme all'ulteriore progressiva restrizione delle condizioni monetarie, permette di piegare l'inflazione, dal 20 per cento nei primi anni del decennio al 5 per cento all'inizio degli anni novanta.

La politica monetaria non viene però affiancata da una politica di bilancio altrettanto severa. Viene accumulato un crescente debito estero; gli effetti negativi sul cambio si manifestano durante e dopo la crisi del Sistema monetario europeo. Il cambio effettivo nominale della lira cade bruscamente. In termini reali, nel 1993, torna al livello di fine anni settanta.

L'esame dei dati relativi alla nostra economia pone in luce una correlazione, di lungo periodo, tra il valore della lira e la posizione patrimoniale del Paese (Figura 1).

Un'analoga correlazione si trova tra il valore internazionale del dollaro e la posizione debitoria degli Stati Uniti. Il progressivo apprezzamento del marco, soprattutto negli anni ottanta, è strettamente connesso con la florida posizione esterna della Germania occidentale. Anche l'eccezionale apprezzamento dello yen è riconducibile alla forte posizione competitiva e al rilevante *surplus* esterno del Giappone.

La politica economica degli anni ottanta in Italia ha debellato l'alta inflazione. Dopo l'aggiustamento del cambio, la ristabilita competitività nei confronti dell'estero, mantenuta grazie agli accordi sulla politica dei redditi del 1992 e del 1993, permette di tornare a una situazione di avanzi correnti della bilancia dei pagamenti. Inizia il progressivo decumulo del debito; dal valore massimo raggiunto nel 1992, pari all'11 per cento del prodotto interno lordo, si è discesi a meno del 5 per cento alla fine 1995.

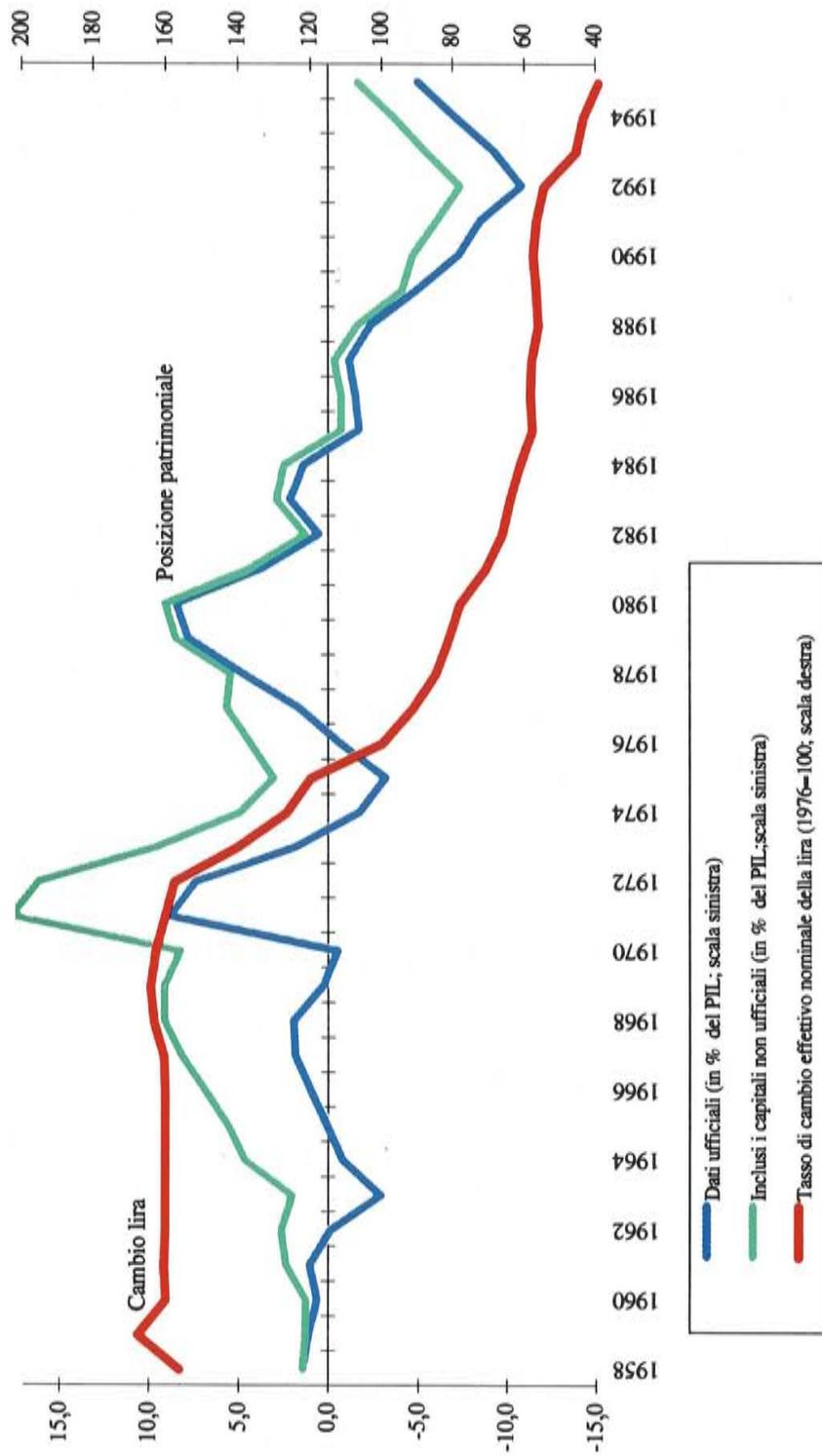
Nell'ultimo decennio alle riserve valutarie del Paese faceva riscontro una posizione debitoria nei confronti dell'estero. Il nostro sistema economico e finanziario ha rischiato di essere coinvolto in crisi internazionali dei cambi e dei titoli.

Il rafforzamento della moneta richiede che il processo avviato dal 1993 prosegua, volgendo verso una situazione in cui le nostre riserve non siano finanziate da debiti, ma rappresentino una quota della nostra ricchezza nei confronti dell'estero.

L'inflazione deve ulteriormente ridursi, convergendo verso il livello che si osserva negli altri principali paesi industriali; la politica monetaria è indirizzata a questo obiettivo. Al suo conseguimento debbono contribuire le politiche salariali e quelle di prezzo delle imprese; l'azione di riassorbimento del debito pubblico deve continuare con decisione.

Figura 1

Posizione patrimoniale netta e valore esterno della lira



La gestione delle riserve va inserita nel contesto globale delle attività e delle passività del Paese verso l'estero; richiede accorte scelte di portafoglio; la loro correttezza si riflette, in via immediata, sui bilanci dell'Ufficio e quindi su quelli della Banca d'Italia e del Tesoro. Nell'ultimo quindicennio l'Ufficio ha conseguito un risultato lordo di gestione positivo per circa 14 mila miliardi, di cui 6.500 destinati a tributi. Gli utili netti, pari a 4.600 miliardi, sono stati attribuiti per il 50 per cento al fondo di riserva e per il resto, in parti uguali, al Tesoro e alla Banca d'Italia.

La libertà valutaria è irreversibile. Nel nuovo regime l'Ufficio italiano dei cambi, oltre alla gestione delle riserve, ha il compito della documentazione statistica. La posizione complessiva del Paese nei confronti dell'estero costituisce un punto di riferimento importante per l'azione di politica economica; conoscenze approfondite al riguardo sono necessarie per l'indirizzo dell'economia e per l'attuazione della politica monetaria e del cambio.

La bilancia dei pagamenti è sempre più dominata dalle transazioni finanziarie. Ha preso consistenza un mercato mondiale della finanza e delle valute; i movimenti di capitali hanno raggiunto dimensioni sconosciute nel passato. Le opportunità di finanziamento per gli operatori aumentano, ma nel breve termine si accresce la variabilità dei tassi d'interesse e del cambio. Le componenti speculative e puramente finanziarie dei movimenti di capitali possono dar luogo a effetti distorsivi sul commercio, sulla produzione e sugli investimenti.

Nel 1950 le partite correnti, connesse con gli scambi di beni e servizi, rappresentavano il 90 per cento dei movimenti complessivi della bilancia dei pagamenti. Questa quota si è ridotta al 28 per cento nel 1990 e al 14 nel 1995. Dal 1990 al 1995 il *turnover* delle operazioni sui cambi è cresciuto di quasi 5 volte: attualmente sul mercato italiano ogni giorno gli scambi raggiungono 50 mila miliardi di lire.

È in corso, presso i grandi organismi internazionali, uno sforzo notevole di documentazione e di analisi del mercato mondiale dei cambi e della finanza, al fine essenzialmente di comprenderne comportamenti e reazioni. L'Italia fornisce il suo contributo di documentazione attraverso l'Ufficio italiano dei cambi.

I dati raccolti vengono forniti, oltre che ai responsabili della politica economica, alle banche, alle imprese e a ogni altro soggetto interessato, senza violare il diritto alla riservatezza dei singoli fornitori di informazioni. È necessaria una cultura che faccia accettare i costi della raccolta dei dati ai soggetti tenuti alle segnalazioni.

La qualità del supporto empirico richiede, ai fini della esatta comprensione dei fenomeni, una partecipazione operativa da parte dell'Ufficio, a diretto contatto con i mercati, nonché una conoscenza degli aspetti giuridici dei contratti. Gli investimenti in capitale umano mirano a una professionalità che, in questo campo, sia in grado di competere sul piano internazionale.

L'esplosione quantitativa delle transazioni finanziarie ha creato, purtroppo, possibilità più ampie del passato di effettuare trasferimenti di fondi di provenienza illecita, attraverso operazioni difficilmente riconoscibili e individuabili.

In Italia è stata tempestivamente varata una legislazione volta a contrastare l'attività di riciclaggio. Le regole, gli strumenti e i soggetti incaricati di prevenire e reprimere la finanza criminale sono definiti nella legge 197 del 1991; essa ha assegnato all'Ufficio compiti in materia. In stretta collaborazione con altri organi dello Stato, si è dato avvio a un piano di ricerca per definire e localizzare le tipologie di operazioni riguardanti fondi di provenienza illecita. Si tratta di un campo nuovo, irto di difficoltà analitiche e statistiche.

È necessario l'impegno anche delle istituzioni finanziarie, che potrebbero inconsapevolmente fungere da supporto per attività illecite. L'opera di bonifica comporta costi. Essi vanno considerati alla stregua di investimenti volti a garantire l'integrità e la stabilità degli intermediari interessati.

Signor Presidente della Repubblica, Signor Presidente del Consiglio, Signor Presidente della Corte Costituzionale, Signor Ministro, Autorità, Signore, Signori,

in sistemi sempre più aperti agli scambi con l'estero, rilevano, molto più che nel passato, i rapporti con le altre monete. Coloro che operano nell'Ufficio Italiano dei Cambi sono consapevoli di trovarsi al crocevia di questi rapporti; debbono ben amministrare le risorse in valute estere del Paese; debbono sempre più impegnarsi per comprendere e penetrare i differenti aspetti qualitativi e quantitativi delle relazioni di cambio; debbono fornire le informazioni necessarie al fine di operare in vista di interessi generali.

L'invito all'analisi offertoci dall'odierna cerimonia, e in particolare dal convegno di studio svoltosi ieri, è stato occasione per ripercorrere alcuni dei grandi fenomeni che hanno accompagnato negli ultimi decenni lo sviluppo dell'economia mondiale e quello della economia italiana; per trarne ammonimenti e insegnamenti. Essi serviranno anche per riflettere sul ruolo che dovrà svolgere l'Ufficio italiano dei cambi; la sua attività è concettualmente riconducibile nell'ambito delle funzioni svolte dalla banca centrale.

Gli anni a venire si presentano carichi di novità, estremamente interessanti da un punto di vista intellettuale, in relazione alla crescente globalizzazione dei mercati, alla necessità di ricercare una maggiore stabilità dei cambi e dei tassi d'interesse in Europa e nel mondo.

A coloro che operano nell'Istituzione, oltre all'impegno sempre dimostrato, sono richieste nuova intelligenza e creatività, per comprendere e fronteggiare fenomeni in rapida evoluzione. Posso assicurare che questo è lo stato d'animo con il quale organi direttivi, dirigenza, funzionari e il personale tutto dell'Istituto, continuando in una tradizione di servizio al Paese, si apprestano ad affrontare la realtà nuova.