

La tutela del risparmio nel pensiero e nell'azione del Governatore Baffi *

MARIO SARCINELLI

La tutela del risparmio, inteso non solo nella sua accezione economica ma anche nella sua dimensione etica, ha costituito un valore centrale nella vita di Baffi, segnandone l'attività di studioso, di Governatore, di cittadino. Questo intervento, necessariamente limitato, non potrà rendere piena giustizia alla profondità del suo pensiero, né alla molteplicità dei riferimenti alla problematica del risparmio che si trova nei suoi scritti. Mi sentirò, tuttavia, appagato se riuscirò a evocare un po' di quell'aura particolare che Baffi sapeva creare allorché parlava di temi quali il risparmio, la libertà, l'umana dignità.

1. La Costituzione e il risparmio

Per mettere a fuoco l'argomento non si può prescindere dal contesto storico, cioè economico, sociale, politico e costituzionale nel quale Baffi si trovò immerso negli anni che vanno dalla fine della seconda guerra mondiale a quelli del suo governorato.

Consideriamo, in questa prospettiva, quale valenza avesse il risparmio per il paese uscito stremato dal conflitto bellico, guerreggiato anche sul nostro suolo. Città martoriate, infrastrutture distrutte, industrie da riconvertire o da ricostruire, un'economia da reinventare. La situazione era resa più drammatica dalla fiammata inflazionistica

□ Università degli Studi di Roma "La Sapienza", Dipartimento di Scienze Economiche, Roma.

* Ringrazio il dottor Giuseppe Mascetti per la preziosa collaborazione nella ricerca delle fonti, nei riscontri bibliografici, nella revisione del testo. Sono grato al dottor Enrico Baffi per avermi permesso di consultare alcune carte di famiglia. Ovviamente, la responsabilità per errori e interpretazioni è solo mia.

che, a cavallo tra il maggio 1946 e il maggio 1947, aveva fatto raddoppiare l'indice dei prezzi all'ingrosso e determinato un aumento della circolazione pressoché pari all'intero gettito in contante del Prestito della ricostruzione; i prezzi all'ingrosso continuarono a galoppare sino al settembre di quell'anno. In tali condizioni "risparmiare" assumeva per la collettività, anche se non necessariamente per l'individuo, la valenza di un imperativo categorico che faceva dire a Einaudi: «Lo sforzo che siamo chiamati a fare [...] è la rinuncia alle spese inutili, alle spese prorogabili, alle spese le quali vengono ultime nell'ordine dell'urgenza e della produttività».¹

In quel torno di tempo veniva stesa la Carta costituzionale che ancora regge la nostra Repubblica. Specifica attenzione al risparmio si ritrova nel suo dettato e nei lavori che ne furono alla base. «La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito», recita l'articolo 47. Nonostante che il testo quale appare possa indurre a pensare il contrario, i Padri fondatori non solo avevano piena consapevolezza dell'importanza della conservazione del valore della moneta, ma a quel tema dedicarono un'apposita ricerca e animati dibattiti. Ne fanno fede i lavori e il Rapporto della Commissione economica in seno al Ministero della Costituente, presieduta da Giovanni Demaria; quelli della Sottocommissione per i problemi monetari e il commercio estero, coordinata da Felice Villani; Baffi fu un componente e co-estensore dell'omonimo volume.

Nel Rapporto che la menzionata Commissione rassegnò all'Assemblea Costituente per l'articolo 47 (originariamente indicato come 44) si diceva espressamente che: «La tutela del risparmio solleva due problemi: il primo, quello della conservazione del valore della moneta; il secondo, quello della salvaguardia dei depositi dai dissesti bancari».² Su quest'ultimo aspetto non vi furono particolari problemi, poiché all'interno della Commissione si condivideva l'opinione secondo la quale l'intero ordinamento di vigilanza e di controllo del credito avesse come scopo principale la protezione dei depositi. Sul tema della stabilità monetaria si ritenne invece necessario un approfondimento; come per altri argomenti, fu realizzato attraverso la predisposizione di questionari concernenti, rispettivamente, l'ordina-

¹ Banca d'Italia, *Relazione annuale 1946*, p. 253.

² *Credito e Assicurazione*, IPS, 1946, vol. IV, p. 34.

mento e il risanamento monetario. Essi furono sottoposti all'attenzione di illustri docenti universitari, di società di primaria rilevanza nazionale, di personalità di spicco e di enti vari, Banca d'Italia inclusa.

Tra le domande più significative del questionario sull'ordinamento monetario vi erano le seguenti: «6. Ritenete che la moneta manovrata sia la più confacente per una politica di piena occupazione?»; «7. Ove la politica della moneta manovrata si prefigga la stabilità dei prezzi interni, come si potrebbe risolvere il problema della stabilità dei cambi?». Le risposte, ancorché con argomentazioni diverse in ragione del variegato universo degli interpellati, furono sostanzialmente negative. Sul primo quesito cito, per tutte, le indicazioni della Società Edison: «Non riteniamo che il sistema della moneta manovrata che presuppone un sistema chiuso, cioè un valore interno della moneta indipendente da quello esterno, sia oggi il più adatto per una politica di piena occupazione, né per una politica del denaro a buon mercato». Sul secondo quesito la conclusione dominante può riassumersi nelle parole del professor Francesco Vito dell'Università Cattolica, secondo il quale: «Stabilità dei prezzi interni e stabilità dei cambi sono obiettivi irrealizzabili simultaneamente in un paese che non occupi una posizione dominante nell'economia mondiale».³

Più esplicita, rispetto al tema in discussione, fu una delle domande contenute nel questionario sul risanamento monetario, così formulata: «Ritenete che risponda a principi di giustizia e di utilità sociale che lo Stato si consideri impegnato nella difesa della moneta?». Tra le risposte, colpisce quella secca, lapidaria di Vincenzo Federici, professore emerito dell'Università di Roma, così espressa: «No, e non credo che convenga affermare tale principio nella Costituzione».⁴

Che il *trade-off* tra difesa del risparmio e stabilità della moneta fosse ben presente ai costituenti è dimostrato dal rigetto dell'emendamento proposto da Luigi Einaudi e da altri che volevano aggiungere, con carattere opzionale e non obbligatorio, al testo dell'articolo 47 la frase «a tal fine è garantito il rispetto della clausola oro».⁵

³ Op. cit., p. 221.

⁴ Op. cit., p. 227.

⁵ Op. cit., p. 223. Fu, forse, Piero Sraffa il primo a sottolineare la distinzione tra l'obiettivo della stabilità dei prezzi e quello della stabilità dei cambi, come il prof. Alessandro Roncaglia mi ha cortesemente ricordato. Si veda Alessandro Roncaglia, "Sraffa e le banche", *Rivista milanese di economia*, n. 10, aprile-giugno 1984.

⁶ *Credito e Assicurazione*, op. cit., p. 232.

⁷ Luigi Einaudi, *Interventi e relazioni parlamentari*, Fondazione Luigi Einaudi, Torino, vol. II, p. 531.

Baffi fu incaricato di redigere del volume III il capitolo VI sul "Regime delle valute: il controllo dei cambi in generale e in Italia". Sebbene egli non accenni mai al risparmio in modo esplicito, attenendosi così al tema assegnatogli, in quello scritto, accanto a sintetiche, illuminanti notazioni sulla struttura della società e sul modo di correggerne i processi produttivi e distributivi, v'è la seguente affermazione:

«Può essere utile che nella carta costituzionale si ponga il principio della libertà delle operazioni in valuta in periodi normali [...]. Ma è più essenziale rendersi conto che l'allentamento e la caduta del vincolismo valutario, piuttosto che conseguenze di un principio costituzionale, saranno effetti (e concause) di un risanamento economico generale che ha dei presupposti più remoti negli altri settori della politica economica e nella politica generale».⁸

Questa posizione di Baffi, di relativa fiducia nell'efficacia di precetti costituzionali indipendentemente dalle condizioni dell'economia, è perciò in piena sintonia con quella presa dalla Commissione e soprattutto dall'Assemblea Costituente a proposito della tutela del risparmio e della stabilità della moneta. A questo riguardo vale la pena di osservare conclusivamente che il giudizio di valore consacrato dall'enunciato costituzionale dava maggior peso alla tutela del risparmio che alla stabilità della moneta, che pur veniva considerata un presupposto della prima. Dopo l'approvazione da parte italiana del Trattato di Maastricht, il rapporto "costituzionale" tra tutela del risparmio e stabilità dei prezzi è mutato, innalzando la seconda sostanzialmente al livello della prima.

2. Le proposte per la tutela del risparmio

Il lungo *cursus honorum* in Banca d'Italia, i frequenti contatti e soggiorni a Basilea presso la BRI, la partecipazione a seminari e conferenze internazionali nell'arco di circa trent'anni rassodarono il pensiero di Baffi sul risparmio. Non è casuale che sia stato proprio il 1974 l'anno in cui egli, premettendo di riferirsi ai problemi «del nostro pae-

⁸ *Credito e Assicurazione*, op. cit., p. 276.

se nel nostro tempo», ritenne di esplicitarlo compiutamente, facendone oggetto di un'articolata e pregevole introduzione a una tavola rotonda presso l'Accademia dei Lincei.⁹ In quell'anno, infatti, la congiuntura mondiale, per effetto del primo shock petrolifero che seguì la caduta definitiva degli accordi di Bretton Woods, aveva registrato tensioni inflazionistiche, aumento degli squilibri nelle bilance dei pagamenti, comparsa di tendenze recessive di intensità e diffusione senza precedenti nell'esperienza del dopoguerra. La stabilità monetaria era stata nuovamente vittima dell'inflazione. Anche in Italia ne soffrirono più di tutti i detentori di ricchezza finanziaria, in particolare di quella con cedola nominale fissa.

In quell'occasione Baffi, citando il «gioco delle illusioni»¹⁰ cui dava luogo l'aumento della proporzione del risparmio delle famiglie su quello nazionale ben al di là del 100 per cento, compensato dalla distruzione operata dalla Pubblica Amministrazione, ammoniva:

«[...] una politica intesa a promuovere l'accumulazione di capitali reali all'interno del paese investe necessariamente [...] le politiche che governano l'entrata e la spesa di tutti quei centri di decisione degli investimenti e di potenziale formazione del risparmio che nei fatti danno all'investimento un concorso scarso o negativo. Nei riguardi dei flussi con l'estero essa investe, accanto al tema dell'offerta di strumenti finanziari e di condizioni adeguate, quello della fiducia nella stabilità degli assetti politici e sociali».¹¹

A proposito della politica del risparmio, intesa nell'accezione restrittiva di sollecitazione di quello delle famiglie, osservava come la crescente inflazione rendesse più arduo e spesso vano lo sforzo del risparmiatore di ricavare un frutto reale dalle sue attività finanziarie, o anche semplicemente di conservarne il valore nel tempo.

Sembra di avvertire nell'asettico linguaggio dello studioso una grande amarezza allorché scrive:

«Ove la stabilità dei prezzi venga esclusa (come in linea di fatto è avvenuto) dal novero degli obiettivi prioritari di politica economica, l'andamento dei prezzi diventa in parte una variabile residuale, esposta a procedere nel tempo per soste e accelerazioni. La corre-

⁹ "Il risparmio in Italia, oggi", *Bancaria*, 1974, pp. 156-67.

¹⁰ *Credito e Assicurazione*, op. cit., p. 157.

¹¹ Op. cit., p. 158.

zione della instabilità monetaria non può più ottenersi con l'aggiustamento all'insù dei tassi, che ripartisce soltanto in modo meno sfavorevole al creditore l'alea delle variazioni nel tasso d'inflazione».¹²

Il calcolo economico è così reso del tutto aleatorio dall'accresciuta variabilità dell'aumento dei prezzi.

Per fronteggiare l'espropriazione del creditore e il danno sociale derivante dalla caduta del risparmio netto aggregato, Baffi identificava, quindi, tre direzioni lungo le quali gli appariva necessario diversificare gli strumenti di credito da offrire al risparmiatore al fine di sviluppare, o almeno mantenere in vita, le componenti finanziarie dell'economia. La prima avrebbe dovuto consistere «nell'offerta di titoli a scadenza più breve, intrinsecamente meno esposti a variazioni di corsi».¹³ Ravvisava la seconda, come atto a ridurre il rischio dell'erosione monetaria, «nell'offerta di titoli con clausola di aggiustamento monetario»,¹⁴ una variante di quella opzionale clausola oro che Einaudi avrebbe voluto nel testo costituzionale. Avvertendo il conflitto col principio di stabilità della moneta, si affrettava ad aggiungere:

«Quanto più singoli operatori o gruppi sociali riescono a difendersi, con la scala mobile o con clausole di salvaguardia monetaria, dall'effetto riduttivo dell'inflazione sul loro potere di acquisto, tanto più ristretta diventa la superficie sulla quale l'erosione del potere d'acquisto deve compiersi».¹⁵

Era convinto che gli effetti delle clausole di correzione monetaria, che riteneva particolarmente indicate per il credito fondiario, per le assicurazioni vita e per le imprese di pubblica utilità, sarebbero stati positivi sia sul piano distributivo sia su quello dell'orientamento del risparmio attraverso l'arricchimento degli strumenti finanziari, secondo il riconosciuto principio che l'innovazione finanziaria completa i mercati. Avvertendo, però, che il debitore aveva sempre da guadagnare da un'accelerazione dell'inflazione, egli si dichiarò a favore della stipulazione «di tassi di interesse reali definiti, e bassi».¹⁶ Come terza direzione, necessaria per la sollecitazione del «flusso finanziario in

¹² Op. cit., pp. 159-60.

¹³ Op. cit., p. 162.

¹⁴ Ivi.

¹⁵ Ivi.

¹⁶ Op. cit., p. 165.

presenza di inflazione», Baffi auspicava «l'offerta di parti di fondi d'investimento».¹⁷

3. L'azione per la tutela del risparmio

Nella sua azione di Governatore, Baffi, con la coerenza che lo contraddistingueva, concretamente operò per tradurre quei propositi in azioni. Nel suo primo anno nella carica (1975), la Banca d'Italia, di fronte a un disavanzo del settore pubblico di dimensioni abnormi e crescenti, incoraggiò la propensione all'investimento dei privati, mantenendo una struttura dei rendimenti, nelle scadenze medie e lunghe, più alta che nel passato.¹⁸ Nel 1976 lo stretto controllo dell'offerta di titoli pubblici a lunga scadenza contribuì a contenere l'aumento dei tassi sulle scadenze più lontane e ad accentuare l'ascesa di quelli a breve,¹⁹ secondo la prima delle tre direttrici da lui enunciate. Nel 1977 la composizione del portafoglio titoli del pubblico venne influenzata dall'introduzione nel giugno 1976 dell'indicizzazione finanziaria con riferimento ai certificati di credito del Tesoro di nuova emissione.²⁰ Di questa innovazione che attuava il secondo dei citati indirizzi, Baffi diede atto nelle «Considerazioni finali» del 1977. Ritenne infatti di dover porre nel giusto rilievo l'azione compiuta in difesa del risparmio, attuata attraverso interventi sul mercato monetario e su quello obbligazionario volti ad «accelerare il ritorno a una struttura dei rendimenti crescente in funzione della scadenza dei titoli».²¹

Solo per la terza delle direttrici di stimolo del risparmio da lui indicate, i fondi comuni di investimento, veicoli più adatti a favorire la diversificazione del rischio che a proteggere dall'inflazione soprattutto in una situazione di divieto all'esportazione di capitali, i tempi erano ancora lungi dall'essere maturi. Perché dalle intenzioni e dagli infiniti dibattiti si passasse all'approvazione normativa, si rese necessario attendere fino al 1983.

¹⁷ Op. cit., p. 166.

¹⁸ Banca d'Italia, *Relazione annuale 1975*, p. 310.

¹⁹ Banca d'Italia, *Relazione annuale 1976*, p. 297.

²⁰ Banca d'Italia, *Relazione annuale 1977*, p. 299.

²¹ Op. cit., p. 403.

Così agendo, Baffi da Governatore non solo mantenne fede ai propositi enunciati ai Lincei, ma onorò il principio che nella carta costituzionale del 1947 assegna un più alto valore sociale alla tutela del risparmio rispetto alla stabilità della moneta, presupposta ma non esplicitata. Egli aveva piena consapevolezza, però, che questa tutela era portatrice di distorsioni e responsabile, almeno in parte, della prosecuzione del moto inflazionistico. Il suo tormento al riguardo è degno di grande rispetto, ma anche di maggiore approfondimento.

L'acutezza con cui egli avvertì il problema della difesa del valore della moneta compare già nelle "Considerazioni finali" del suo primo anno di governatorato, allorché ebbe ad affermare:

«[...] se in presenza di dissesto finanziario e di inflazione salariale il controllo della massa monetaria deve essere abbandonato per evitare, almeno nell'immediato, mali maggiori, [...] l'istituto dovrà battersi per la stabilità monetaria su fronti più lontani».²²

Costituiva l'evidente presupposto di questa linea la riacquisizione del pieno controllo sulle decisioni di creazione di moneta ad alto potenziale. La subitanità e la virulenza degli effetti reali, prima ancora che nominali, determinati dagli shock degli anni precedenti, avevano infatti indotto a subordinare il governo della moneta al più generale disegno di politica economica.

In questa prospettiva, Baffi sempre nella stessa sede²³ ricordava che, negli ultimi anni, il disavanzo pubblico e la spinta delle retribuzioni avevano finito con il relegare l'istituto di emissione in una situazione di sostanziale estraneità operativa rispetto ai flussi di alimentazione della massa monetaria e di assenza di coinvolgimento nei processi decisionali volti a definire il disavanzo e la dinamica salariale. Non senza preoccupazione precisava²⁴ che, di conseguenza, la banca centrale avrebbe dovuto condurre la sua battaglia documentando, argomentando, ammonendo affinché fossero evitate le condizioni che determinano gli stati di necessità descritti da Einaudi (far crescere la circolazione o creare il caos economico) e da Carli (finanziare il disavanzo o paralizzare le istituzioni). Era consapevole che siffatta azione dell'istituto di emissione, rivolta all'opinione pubblica, alle forze poli-

²² Banca d'Italia, *Relazione annuale 1975*, p. 441.

²³ Op. cit., pp. 440-41.

²⁴ Ivi.

tiche e sociali, sarebbe risultata molesta per i destinatari e fonte di amarezza per risposte evasive o insofferenti. Ma altrettanto forte era la sua determinazione che così espresse: «[I] cercare di convincere quelle forze a non abusare del loro dominio ultimo sulla moneta è un modo di essere cui la banca centrale non può rinunciare senza tradire il suo ruolo».²⁵

È, a questo proposito, utile ricordare²⁶ che il "matrimonio" tra Tesoro e Banca d'Italia fu sancito da una delibera del CICR del 21 marzo 1975 e assomigliò molto a un matrimonio coatto, consumato sotto la spinta di eventi largamente inattesi e di forte impatto. Il "divorzio" non poteva non essere la naturale fine di un legame anomalo, che maturò nel 1982 per la concorde decisione e chiaroveggenza del Ministro Andreatta e del Governatore Ciampi. Baffi tuttavia, oltre a sottolineare la sua totale estraneità a quel matrimonio (come tra l'altro dichiarò in una lettera a me diretta), contribuì in modo decisivo a diffondere la nozione che la sudditanza della politica monetaria era insostenibile e a lungo andare pernicioso per la collettività nazionale.

Sebbene Baffi nel citato lavoro sul "Regime delle valute" si dimostri scarsamente fiducioso sull'efficacia di esplicitazioni costituzionali, in quegli anni si rammaricò per la mancanza di ancoraggio dell'azione della banca centrale alla legge scritta e fece fare dalla Consulenza legale dell'istituto ricerche accurate, ma vane, anche nella legislazione ordinaria. Ciò emerge nitidamente in due passaggi delle "Considerazioni finali". Ricordando, come aveva documentato l'anno precedente, che in altri paesi la banca centrale dispone di una base giuridica per tutelare la stabilità monetaria, tradiva una punta di invidia quando affermava:

«Sotto altro cielo, il Cancelliere tedesco ha affermato in una recente solenne occasione: 'la buona collaborazione tra il governo e la Bundesbank poggia sull'autonomia della banca centrale; essa è buona non malgrado, ma in ragione di questa autonomia' (Bad Godesberg, 11 maggio)».²⁷

²⁵ Ivi.

²⁶ Mario Sarcinelli, "Sui caratteri della politica monetaria del Governatore Baffi", *Moneta e credito*, n. 176, dicembre 1991, p. 433.

²⁷ Banca d'Italia, *Relazione annuale 1976*, p. 413.

D'altra parte, con lucida amarezza, sempre nelle "Considerazioni finali" del 1976, prendeva atto dello scadimento dell'azione di governo della moneta da parte della Banca a causa del «dilatarsi dei crediti verso lo Stato, [del] restringersi di quelli verso il sistema bancario [e dell'instaurarsi] di una posizione netta debitrice in valuta». ²⁸ Riconosceva che, per contro, era andata accrescendosi l'azione della Banca come organo di polizia del credito. Considerava, questa, una forma di reazione della società che, all'assottigliarsi della formazione del capitale, aveva preferito reagire attraverso maggiori interventi sul sistema degli intermediari finanziari piuttosto che favorendo le condizioni di formazione e investimento del risparmio.

Quella ora ricordata è una delle tante occasioni in cui emerge il dramma interiore di Baffi: egli, da un lato, sulla base di convinzioni profondamente liberali, sostanzialmente identificava la difesa del risparmio con quella della libertà, considerando quest'ultima «non [...] solo un bene in sé, anzi il massimo bene, ma [...] strumentale all'innalzamento del tenore di vita e al progresso sociale». ²⁹ È questa prospettiva che lo indusse a concludere le "Considerazioni finali" del 1977 affermando:

«L'analisi proposta in questa Relazione è intesa quale contributo alla definizione di una linea di politica economica che, avvicinando gli obiettivi della stabilità monetaria e dello sviluppo, valga a mantenere il nostro paese, uguale tra uguali, nel consorzio delle nazioni civili». ³⁰

D'altro canto, come ho già avuto occasione di ricordare, ³¹ non poté sottrarsi dall'adottare o dal consigliare il ricorso a molteplici controlli diretti nel campo valutario (dal deposito previo sulle importazioni all'imposta sugli acquisti di valuta, alle più tradizionali manovre sui termini di pagamento all'estero) come in quello creditizio (dal vincolo di portafoglio al massimale sugli impieghi, alla variazione del coefficiente di riserva obbligatoria). Nel contesto dato si preoccupò tuttavia di evitare inutili e dannose sovrapposizioni, adoperandosi affinché l'insieme dei vincoli mantenesse coerenza logica.

²⁸ Op. cit., pp. 382-83.

²⁹ Paolo Baffi, "Le idee economiche di Angelo Costa", in *Testimonianze e ricordi*, Scheiwiller, Milano, 1990, pp. 192-93.

³⁰ Banca d'Italia, *Relazione annuale 1977*, p. 421.

³¹ Sarcinelli, op. cit., p. 439.

La teoria economica successiva sui mercati finanziari ha rivalutato quell'impostazione, ridimensionando l'importanza degli aggregati monetari e focalizzando, invece, quelli creditizi. Ha infatti considerato che la disponibilità del credito è la molla che fa scattare gli investimenti e la produzione (o che almeno, se lesinato, li fa contrarre). La preferenza accordata a una politica del controllo del credito totale interno o di altri aggregati collegati al credito non può, quindi, dirsi infondata in linea di principio.

Non va dimenticato, d'altro canto, che i successi del governatore Baffi – aver riportato in avanzo la bilancia dei pagamenti correnti, aver contenuto le spinte inflazionistiche, aver posto le basi per una duratura rescissione del legame tra disavanzi pubblici e crescita monetaria – furono di particolare momento proprio perché conseguiti negli anni '70. Si tratta infatti di un periodo del tutto eccezionale in Italia rispetto alla storia precedente e a quella successiva, nel quale si acuì il *trade-off* tra i vari obiettivi, quello fondamentale della lotta all'inflazione e quello di una politica più flessibile e attenta alle difficoltà insorgenti nel settore reale. D'altra parte anche le modalità della gestione monetaria di Baffi vanno valutate in modo sostanzialmente positivo ove si consideri che, nelle particolari condizioni di quegli anni, i costi allocativi della politica dei controlli amministrativi furono probabilmente superati dai benefici, come ho argomentato in altra sede. ³²

4. L'attualità del pensiero

La tutela del risparmio non la si persegue soltanto con la stabilità monetaria o, nel caso sia impossibile o troppo costoso assicurarla, mediante il *second best* delle indicizzazioni; sono rilevanti molte altre condizioni, dalla riduzione dei vincoli valutari al ripensamento dell'operatività e della proprietà delle banche, dalla trasparenza dell'agire sia per le autorità sia per i mercati finanziari allo sviluppo di questi ultimi. Nel decennale della sua morte, ma soprattutto a distanza di venti anni dall'abbandono della guida della banca centrale, possiamo cogliere ulteriori tratti del suo pensiero che aveva lucidamente identificato

³² Sarcinelli, op. cit., pp. 441 e segg.

alcune linee lungo le quali si sarebbe evoluta negli anni la difesa del bene risparmio.

Il primo di questi indirizzi, anticipando scenari che saranno fatti propri dalla CEE con la seconda direttiva bancaria e con quella precedente sulla libertà di movimento dei capitali, riguarda la necessità di promuovere condizioni nelle quali la raccolta del risparmio e la sua allocazione avvengano in modo sempre più scevro da vincoli. In particolare, Baffi manifestava la propria insoddisfazione nel vedere la banca centrale costretta a involuppare nei controlli un sistema di per sé dotato di propri validi parametri e meccanismi operativi, con la conseguenza che «[...] la mobilità dei circuiti del credito, i giudizi di convenienza, la capacità di adattamento degli operatori riconducono alla lunga i flussi sotto l'impero delle condizioni di fondo».³³

Ricordava altresì che, rispetto ad altri popoli, il nostro soffriva, nell'esercizio delle libertà economiche, della duplice limitazione di dover investire i propri risparmi entro i confini e in una moneta soggetta a forte erosione inflazionistica. Ne traeva la conclusione che allargare in tutta la misura consentita dalla situazione esterna la libertà delle transazioni correnti e del loro regolamento sarebbe stato anche un modo di ridurre l'area in cui la legge era meno sentita poiché non rispondente a un bisogno condiviso della società.

Sin dagli anni '70 egli evoca, poi, altri temi divenuti di attualità negli anni '90. Mi riferisco all'esigenza di promuovere la competizione tra le banche, di sopprimere le distinzioni di operatività discendenti dalla natura pubblica o privata degli intermediari, di concepire in modo più moderno e innovativo i rapporti tra banca e industria.

Sul primo punto ci rammenta che la realizzazione di assetti finanziari più equilibrati va affidata soprattutto a eventi e azioni che stanno al di fuori della sfera dei comportamenti dell'istituto di emissione: tra questi, segnatamente, la capacità di autogoverno della comunità bancaria. In proposito ci ammoniva che: «Una percezione corretta della linea di confine tra l'area del comune interesse e quella della competizione è presupposto insostituibile di un più stabile equilibrio delle istituzioni creditizie».³⁴

In merito alla coesistenza di imprese pubbliche e private in un medesimo settore di attività economica, avvertiva già da allora che

³³ Banca d'Italia, *Relazione annuale 1975*, p. 406.

³⁴ Banca d'Italia, *Relazione annuale 1977*, p. 413.

l'interesse pubblico alla disciplina di quel settore non dovesse limitarsi al segmento che è in mano pubblica, né che l'azione di controllo dovesse identificarsi con l'esercizio del diritto di proprietà.³⁵

Ha dello sbalorditivo che, pur in piena vigenza della legge bancaria del 1936, incentrata secondo l'interpretazione più diffusa su criteri di rigorosa separatezza tra banca e industria, egli avvertisse che:

«La distinzione tra gestione delle imprese e gestione delle banche, posta a cardine del nostro ordinamento sulla base di esperienze dolorose, deve tenere conto, nell'applicazione, del mutare delle realtà storiche. Senza confondere i ruoli, i rapporti tra banca e industria possono conoscere nuove modalità quando si tratti di studiare e attuare interventi che valgano a ricondurre quei rapporti a una normalità che di fatto è stata alterata con pregiudizio grave per lo stesso sistema creditizio».³⁶

Altro fondamentale indirizzo che ci viene dal pensiero di Baffi concerne le condizioni necessarie affinché il mercato, percepito come basilare strumento di difesa del risparmio, possa realmente dirsi tale. Ne scaturisce la necessità che gli attori chiamati a svolgere un ruolo in quel contesto, siano essi soggetti controllati o controllori, rispettino regole precise e conoscibili da tutti, in modo da assicurare un'effettiva trasparenza operativa. Non a caso, prima destinataria di questa filosofia è la stessa Banca d'Italia. Nelle "Considerazioni finali" relative al 1975, compare per la prima volta un paragrafo dedicato ai rapporti tra "La Banca e la collettività". In modo affatto innovativo rispetto al passato vi vengono descritti in dettaglio «i compiti attribuiti alla [...] Banca [...] come strumenti per realizzare fini che interessano la collettività».³⁷ Il ripercorrere i «cinquant'anni da quando il ruolo di interesse pubblico della Banca d'Italia trovò la sua consacrazione sul piano formale dell'ordinamento giuridico» consente a Baffi di conseguire un duplice obiettivo: il primo, di ribadire l'autonomia dell'istituto rispetto agli organi statali; il secondo, non meno importante, di esplicitare al sistema i fondamenti del proprio ruolo e la costante ricerca di criteri generali e obiettivi per esercitarlo concretamente e difendere, anche per tale via, il risparmio.

³⁵ Banca d'Italia, *Relazione annuale 1975*, p. 434.

³⁶ Banca d'Italia, *Relazione annuale 1976*, pp. 402-03.

³⁷ Op. cit., p. 437.

Riteneva Baffi, pertanto, che quella della Relazione della Banca d'Italia fosse la tribuna migliore per ricordare al paese come l'autonomia negoziale conferita dall'ordinamento alla Banca d'Italia attraverso l'attribuzione di poteri per lo svolgimento della funzione di banca centrale avesse immediato riflesso sull'ambito e sul contenuto dei poteri amministrativi attribuiti all'istituto in materia di vigilanza bancaria, e come, d'altra parte, tali ultimi poteri accrescessero i primi e li definissero su un piano più propriamente pubblicistico. Di qui l'avvertito dovere, per la Banca, di elaborare, con un costante impegno di riflessione e di analisi, parametri generali di riferimento, capaci di esplicitare gli indirizzi perseguiti per lo svolgimento delle due funzioni, entrambe concorrenti alla tutela del risparmio secondo la concezione dei Padri costituenti. Proseguendo lungo questa direttrice, sotto il suo governatorato, compare per la prima volta, nell'ambito della Relazione della Banca d'Italia, un capitolo dedicato alla "Vigilanza sulle istituzioni creditizie", nel quale vengono descritte le condizioni operative e strutturali del sistema oltre che le linee dell'attività di controllo. Questa innovazione, da allora regola per l'istituto, è risultata prodromica all'obbligo, oggi sancito per legge, di presentare periodicamente al Parlamento una relazione sull'attività svolta in materia di vigilanza.

L'esigenza di trasparenza nell'azione della banca centrale Baffi la percepisce non solo sul versante della vigilanza, ma anche, se non soprattutto, su quello della politica monetaria. Nelle sue ultime "Considerazioni finali", nel ricordare come nella società il controllo istituzionale e dell'opinione pubblica sull'Esecutivo si sia fatto più stretto e si sia arricchito di informazioni crescenti, afferma che «l'elemento di trasparenza insito nell'annuncio di obiettivi monetari rimarrà un fatto acquisito. Nel campo macroeconomico le azioni delle banche centrali sono uscite dal silenzio, forse per non più ritornarvi».³⁸

È infatti consapevole che, se quel silenzio è stato in passato percepito come garanzia di indipendenza, in prospettiva l'indipendenza si sarebbe realizzata nel rendere conto esplicito della propria azione in modi e tempi tali da non comprometterne l'efficacia. Il recente dibattito su democraticità, legittimazione e *accountability* della BCE ne è una chiara riprova.

³⁸ Banca d'Italia, *Relazione annuale 1978*, p. 376.

Il riferimento a mercati finanziari efficienti e trasparenti è ancora più esplicito nelle "Considerazioni finali" del 1977, ove Baffi ravvisa necessario per l'evoluzione del mercato monetario, ancora lungi dall'essere compiuta nonostante la riforma delle aste dei BOT nel maggio 1975, affiancare all'azione della banca centrale l'iniziativa degli operatori e delle istituzioni che a quel mercato partecipano o sono interessati. Raccomanda perciò che un numero sempre più vasto non solo di istituzioni creditizie, ma anche di imprese, di famiglie e di enti pubblici, si induca a una gestione finanziaria attenta, rapida nel cogliere nuove favorevoli occasioni di impiego. È indispensabile, a tal fine, l'opera di informazione e di stimolo degli intermediari. Ma egli ritiene essenziali anche altri fattori quali la trasparenza del mercato, la capacità di circolazione dei titoli, la loro varietà. Soprattutto, esprime la convinzione che il sistema delle contrattazioni debba evolversi «sino ad esprimere giornalmente, rendendoli noti al largo pubblico, prezzi e rendimenti rappresentativi degli scambi avvenuti».³⁹ Sono, queste, conquiste degli ultimi anni.

* * *

L'azione e il pensiero di Baffi a difesa del risparmio si sono dilatati al di là della stretta dimensione finanziaria o economica, investendo il "risparmio o accumulazione della natura", quell'ambiente che la dinamica degli eventi geologici e meteorologici ci hanno trasmesso e che sino a pochi decenni or sono l'uomo aveva modificato molto lentamente, mentre oggi l'equilibrio è posto sempre più in pericolo a causa dello sviluppo economico, tecnologico, demografico.

Particolarmente illuminante a questo riguardo mi appare un episodio di cui si rese protagonista quando, ormai Governatore onorario da qualche anno, fu coinvolto, da un suo ex collaboratore della Banca d'Italia, nella battaglia cui avevano dato vita pochi volenterosi preoccupati dalla seria minaccia di cementificazione di alcune tra le zone più belle e incontaminate dei monti del Gran Sasso. Baffi non poté prendere parte direttamente alla manifestazione (cui aderirono, tra gli altri, Spaventa, Bassanini, lo storico Pietro Scoppola) che venne organizzata *in loco* il 17 luglio 1982: era infatti tempo di esami di maturità e, con sollecito amore paterno, voleva essere vicino alla figlia Giusep-

³⁹ Banca d'Italia, *Relazione annuale 1977*, p. 408.

pina che vi era impegnata. Delegò tuttavia la propria rappresentanza al figlio minore, Enrico, oggi promettente studioso di diritto dell'economia. Scrisse inoltre una lettera, all'epoca letta pubblicamente, da cui traspira un'antica religiosità. Merita perciò di essere ricordata nel suo passo essenziale:

«[...] la manifestazione di Prati di Tivo [...] segna un momento importante nella tardiva ma ormai diffusa presa di coscienza dei problemi di difesa dell'ambiente. La devastazione e lo scempio dei beni collettivi assegnano ai pochi angoli incontaminati d'Italia un valore di rarità che li rende sacri. Da materia di sfruttamento quali purtroppo sono stati fin qui si erigono, i rari rimasti, in presenze quasi divine, in tangibile oggetto di culto».

Anche da queste affermazioni può percepirsi, in definitiva, il senso più profondo di ciò che Baffi intendeva per "tutela del risparmio": porre ogni cura nell'uso delle risorse di cui, a qualsiasi titolo, abbiamo il privilegio di fruire; essere sempre consapevoli che altri, in diverso momento, hanno lo stesso nostro diritto a fruirne; sentirci costantemente parte consapevole e attiva di una società civile e umana fiduciosa nel futuro e premurosa verso le giovani generazioni.