

1222·2022  
**800**  
ANNI



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI PADOVA

Università degli Studi di Padova

Dipartimento di Scienze Storiche, Geografiche e dell'Antichità

Corso di Laurea Magistrale in Scienze Storiche

Per una ricostruzione del vincolo esterno.  
L'equilibrio dei conti con l'estero e il finanziamento del Tesoro:  
la prospettiva della Banca d'Italia dall'Autunno Caldo al  
Sistema Monetario Europeo.

Relatore:

(Ch.mo/a) Prof./re Marco Bertilorenzi

Laureando/a:

Dario Ridolfo

Matricola: 1242038



# Indice

Introduzione .....	5
<b>Per una storia della ricostruzione del vincolo esterno .....</b>	<b>5</b>
<b>“Il vincolo esterno” come vettore del cambiamento politico. ....</b>	<b>8</b>
<b>Capitolo 1 .....</b>	<b>17</b>
<b>Le criticità del “Miracolo economico.” .....</b>	<b>17</b>
<b>I bassi salari e la vertenza del ‘62. ....</b>	<b>19</b>
<b>Il superamento del centrismo.....</b>	<b>20</b>
<b>Il centro sinistra e l’avvio della programmazione economica.....</b>	<b>23</b>
<b>La creazione dell’ENEL ed il confine pubblico-privato. ....</b>	<b>25</b>
<b>Crisi della lira del ‘64. ....</b>	<b>29</b>
<b>“Doppia intermediazione” e politica monetaria.....</b>	<b>35</b>
<b>Alcune conseguenze della crisi del 1964. ....</b>	<b>38</b>
<b>Capitolo 2 .....</b>	<b>43</b>
<b>La “crisi sistemica” del 1968-1973.....</b>	<b>43</b>
<b>Contestazione studentesca ed Autunno Caldo ‘69. ....</b>	<b>44</b>
<b>Il clima politico e la minaccia alle istituzioni.....</b>	<b>48</b>
<b>Esigenze confliggenti.....</b>	<b>50</b>
<b>La congiuntura.....</b>	<b>59</b>
<b>Instabilità finanziaria internazionale.....</b>	<b>66</b>
<b>La fine di Bretton Woods. ....</b>	<b>73</b>
<b>Il (frustrato) rilancio dell’integrazione comunitaria... ..</b>	<b>77</b>
<b>...ed il “serpente nel tunnel”.....</b>	<b>81</b>
<b>I margini di manovra. ....</b>	<b>85</b>
<b>La crisi petrolifera del ‘73. ....</b>	<b>88</b>

“Serrare i ranghi” .....	90
<b>Capitolo 3</b> .....	<b>97</b>
<b>Per una ricostruzione del vincolo esterno.</b> .....	<b>97</b>
<b>I prestiti esteri.</b> .....	<b>98</b>
<b>Il significato politico del vincolo esterno.</b> .....	<b>103</b>
<b>La “stretta” interna.</b> .....	<b>107</b>
<b>L’accordo Agnelli-Lama.</b> .....	<b>114</b>
<b>Il finanziamento del Tesoro: tra deficienze fiscali e riforma del mercato dei BOT. ...</b>	<b>117</b>
<b>Rilancio e deficit.</b> .....	<b>124</b>
<b>L’instabilità politica e la crisi della lira del ’76.</b> .....	<b>126</b>
<b>Il quadro internazionale.</b> .....	<b>130</b>
<b>Nuovi prestiti esteri.</b> .....	<b>133</b>
<b>“Unità nazionale” e sforzi di risanamento economico.</b> .....	<b>141</b>
<b>La scala mobile ed il costo del lavoro.</b> .....	<b>144</b>
<b>Il rilancio dell’integrazione: lo SME.</b> .....	<b>147</b>
<b>“Una proposta per lo sviluppo, una scelta per l’Europa”.</b> .....	<b>153</b>
<b>L’adesione dell’Italia: la cenerentola d’Europa?</b> .....	<b>158</b>
<b>Epilogo</b> .....	<b>167</b>
<b>Un riepilogo.</b> .....	<b>167</b>
<b>Alcune considerazioni sul “piano Pandolfi”.</b> .....	<b>170</b>
<b>Miglioramento economico italiano.</b> .....	<b>176</b>
<b>Quadro internazionale e rilancio dell’integrazione comunitaria.</b> .....	<b>180</b>
<b>L’adesione dell’Italia a Maastricht: crisi politica, valutaria e riforme di struttura. ....</b>	<b>186</b>
<b>Bibliografia</b> .....	<b>191</b>
<b>Ringraziamenti</b> .....	<b>201</b>





# Introduzione

## Per una storia della ricostruzione del vincolo esterno

La stabilità monetaria era il principale compito dei banchieri centrali e dei governi in regime di Gold Standard, almeno fino alla Grande Guerra. Gli sconvolgimenti del primo conflitto mondiale, di portata mai vista nella storia, resero infatti impossibile un ritorno allo *status quo* antecedente il conflitto.<sup>1</sup> I governi della *Belle Époque* si rivelarono molto celeri e politicamente disposti ad attuare i provvedimenti necessari al conseguimento della stabilità monetaria laddove insorgessero degli squilibri nei conti con l'estero, visti i limiti imposti dal rispetto della parità aurea del cambio. Tali limiti erano riconosciuti come politicamente legittimi, e dunque da perseguire, dai governi così come dai banchieri centrali. Il "resto" della società non aveva voce in capitolo. A ciò contribuiva un sistema elettorale più ristretto, l'assenza di un dibattito pubblico in merito alle questioni monetarie e lo scarso sviluppo delle "parti sociali".<sup>2</sup>

Durante la *Golden Age* tali condizioni mutarono: l'ascesa del lavoro salariato industriale fu accompagnata da una sua forte sindacalizzazione, il potere dei governi prese ad essere fondato sul consenso in società a suffragio universale, dotatesi di ampi sistemi di *welfare* che garantivano l'accesso all'istruzione, alle cure mediche ed alla previdenza sociale per gli anziani, prima accessibili solo alla cerchia relativamente ristretta di persone che avevano un reddito tale da permetterseli. Il dibattito pubblico si era sviluppato e le scelte di politica monetaria, inesorabilmente uscite dall'anonimato, non erano più percepite

---

<sup>1</sup> Eichengreen, *Globalizing Capital. A History of the International Monetary System*, Princeton University Press, Princeton, 2008. Eichengreen ritiene infatti che il ritorno al *Gold Standard* successivo alla Grande Guerra sia parziale, discontinuo, disfunzionale, "spurio" e che pertanto sia opportuno parlare di Gold Standard solo fino al 1914.

<sup>2</sup> Eichengreen, *Globalizing Capital*, cit. p. 1-6.

come un fatto meramente tecnico o affare di pochi: si erano politicizzate.<sup>3</sup> La contestazione sociale del '68 eruppe nelle società industriali rompendo l'equilibrio politico che aveva retto sino a quel momento, recando con sé un'ondata di scioperi, aumenti salariali e rivendicazioni politiche dirompente. Il tracollo di Bretton Woods mise in crisi il sistema finanziario internazionale per come era emerso dalla fine del secondo conflitto mondiale, minacciando la stabilità dei cambi e la prosperità dei commerci internazionali, che aveva contribuito a garantire un grado di abbondanza materiale senza precedenti. La crisi petrolifera distrusse definitivamente l'ordine economico-finanziario post-bellico, innescando un generale rialzo dei prezzi, una crisi economica di vasta portata e profondi squilibri nei conti con l'estero dei paesi industrializzati.<sup>4</sup>

L'inflazione, che questi sconvolgimenti recarono con sé, parve a molti un prezzo accettabile da pagare per non rinunciare alle conquiste della *Golden Age* in un mondo che cambiava rapidamente. I suoi effetti deleteri e corrosivi fecero tuttavia sì che, sempre più ci si opponesse a quest'idea: l'emergere della "crisi sistemica" del 1968-73 portò alla messa in discussione del paradigma di sviluppo Taylor-fordista incentrato sulle politiche economiche di ispirazione keynesiana, aprendo lo spazio a nuove prospettive.<sup>5</sup> I governi e le istituzioni pubbliche, prima percepiti come attori della prosperità materiale, sembravano ora incapaci di offrire risposte adeguate. Questioni politiche quali l'equilibrio tra abbondanza materiale e disciplina di bilancio, tra crescita dei redditi o dell'occupazione, tra consenso e stabilità economica, mai del tutto scomparse ma che una stagione intensa e prolungata di sviluppo economico sembrava aver sepolto, si riproposero, tornando

---

<sup>3</sup> *Ibidem*.

<sup>4</sup> Castronovo, *Storia economica d'Italia. Dall'Ottocento al 2020*, Einaudi, Torino, 2020, p. 389-91.

<sup>5</sup> Burgin, *The Great Persuasion. Reinventing Free Markets since the Depression*, Harvard University Press, Cambridge Massachusetts- London England, 2012, p. 303.

prepotentemente al centro della scena politica. La necessità di dover compiere delle scelte torno prepotente ad affacciarsi nelle società industriali come un imperativo politico. I governi “figli” dell’occorso mutare degli eventi, si mostrarono spesso apertamente ostili ad intraprendere scelte economiche compatibili con la stabilità valutaria, perché politicamente impopolari, in special modo in momenti di grave crisi politica e sociale. Quelle stesse scelte che le autorità monetarie sembravano ritenere necessarie per il ristabilimento dell’equilibrio. Ci si cominciò a chiedere: “In che misura la “stabilità” monetaria, che le Banche Centrali erano preposte a garantire, era ancora compatibile con le richieste e le scelte politiche delle società civili?”

Si profilava il manifestarsi di un’incompatibilità tra gli indirizzi politici dei governi, esplicitatisi nei rispettivi programmi di spesa pubblica e *welfare* necessari a garantire il consenso, da un lato, e la stabilità monetaria dall’altro. Lungo gli anni ’70 comincia ad emergere l’idea, progressivamente affermata nel corso degli anni ’80, che il “mercato” e le sue leggi siano lo strumento adatto per gestire le risorse, la loro allocazione, l’arbitro delle scelte da compiere nelle società. La stabilità valutaria, la lotta all’inflazione e la stabilità dei conti con l’estero, gravemente compromessi dal repentino rialzo dei prodotti petroliferi, si affermarono via via come le priorità di politica economica, in luogo della piena occupazione e dello sviluppo dei consumi che avevano prevalso fino alle soglie della *Golden Age*.<sup>6</sup> Il decennio dei ’70 si configura come un’epoca di transizione tra il vecchio mondo e qualcosa di nuovo: un decennio di trasformazione, all’incessante ricerca di un nuovo equilibrio economico, sociale, produttivo, (geo)politico. L’affermazione “pubblica” dei sostenitori del mercato e della stabilità economica, il “nuovo” paradigma, trovò un chiaro

---

<sup>6</sup> Calandri – Guasconi - Ranieri, *Storia politica e economica dell’integrazione europea. Dal 1945 ad oggi*, EdISES Università, Napoli, 2015, p. 189-90.

riscontro politico verso la fine degli anni '70, suggellata da importanti avvenimenti come il “Volcker Shock” del '79 alla FED, l'avvento di Margaret Thatcher in Inghilterra e di Ronald Reagan negli USA.<sup>7</sup>

Questa trasformazione ebbe come risultato un cambiamento radicale: l'affermazione dell'idea politica che il mercato e le sue regole debbano essere l'arbitro delle scelte di politica economica, la dismissione di molte delle istituzioni della *Golden Age* o la loro radicale trasformazione in senso, ancora una volta, *market-oriented*.<sup>8</sup> Una tale trasformazione è certamente un capitolo in gran parte ancora tutto da scrivere, di estremo interesse storiografico, ma che d'altronde esula dalle possibilità e dai limiti di questo lavoro. Pertanto, se non sarà possibile ripercorrere le tappe che documentino puntualmente i “luoghi” intellettuali di questa trasformazione, è però bene che la sua esistenza, magmatica e gorgogliante, sia nota sullo sfondo.<sup>9</sup> Se mi è permesso l'uso di una locuzione vaga ma, mi pare, di indubbia efficacia, è “l'orizzonte prospettico” entro cui si cercherà di comprendere i fatti narrati.

### “Il vincolo esterno” come vettore del cambiamento politico.

Il processo di trasformazione in questione fu di portata internazionale, poiché riguardò i principali paesi industrializzati e non solo. Malgrado sarà dunque compiuto lo

---

<sup>7</sup> Com'è noto, Milton Friedman, fu fra i più influenti consulenti economici di Regan, nonché suo amico personale. In proposito si veda ancora Burgin, *The Great Persuasion. Reinventing Free Markets since the Depression*, Harvard University Press, Cambridge Massachusetts- London England, 2012, p. 303. In merito ad alcune note critiche in merito all'esperimento “monetarista” alla FED si veda Krippner, *Capitalizing on crisis. The political origins of the rise of finance*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 2011, p. 222.

<sup>8</sup> Calandri – Guasconi - Ranieri, *Storia politica e economica dell'integrazione europea* cit. James, *Rambouillet, 15 novembre 1975* cit. p. 7-14

<sup>9</sup> Alcuni interessanti contributi in proposito riguardano, ad esempio, la storia della *Mont Pèlerin society*. Mi riferisco a Burgin, *The Great Persuasion*; Mirowski - Plehwe, *The Road from Mont Pèlerin. The making of the neoliberal thought collective*, Harvard University Press, Cambridge Massachusetts – London England, 2009.

sforzo di tenere in considerazione la dimensione internazionale del processo trasformativo fin qui tratteggiato, questo lavoro avrà per oggetto l'esplicarsi di questa dinamica in relazione al caso italiano. Ciò in quanto in Italia, come si cercherà di mostrare, l'erompere della crisi sistemica sarà di particolare virulenza, forse più che negli altri paesi industrializzati, nei suoi effetti politici, sociali ed economici: la conflittualità sindacale, altissima, si intersecò con l'esplosione del terrorismo ed una crisi politica acutissima, percepita dai contemporanei come una vera e propria minaccia all'ordinamento istituzionale democratico. L'equilibrio finanziario italiano si rivelò fragile, in un paese divenuto industriale malgrado la scarsità di risorse naturali e gravato da una cronica insufficienza della produzione agricola ai consumi nazionali.<sup>10</sup> Alcune criticità nel percorso di sviluppo economico italiano lungo gli anni del "miracolo" si manifestarono già nel biennio 1962-64 e, protrattesi irrisolte, esplosero con maggiore virulenza alle soglie del nuovo decennio. Ciò costituirà l'oggetto del primo capitolo.

Quanto sin qui detto non deve però indurre a pensare che l'Italia costituisca un caso isolato nel panorama internazionale. Le difficoltà politiche, la crisi economica, l'inflazione, lo squilibrio dei conti con l'estero in conseguenza della "crisi sistemica" furono fenomeni che interessarono i principali paesi industrializzati, sebbene in misura diversa. Le particolari peculiarità dell'Italia ne fanno pertanto un caso di studio di estremo interesse storiografico, ma da inserire in un contesto più ampio con cui le vicende economiche nazionali interagirono incessantemente e di cui ci si sforzerà di tenere in considerazione almeno i termini essenziali. D'altro canto, lo stesso ordine economico politico emerso dal secondo conflitto mondiale, caratterizzato da un'ampia rete di relazioni economiche e politiche

---

<sup>10</sup> Castronovo, *Storia economica d'Italia* cit. p. 313-14 sul fallimento della riforma dell'agricoltura italiana negli anni '50.

multilaterali, rende estremamente problematico adottare una prospettiva meramente nazionale nella ricostruzione delle vicende storiche in oggetto.

La “coscienza” di questa esigenza di ricerca costituisce forse il principale elemento alla base della scelta di assumere la prospettiva della Banca d’Italia come punto focale della lettura storiografica proposta in questo lavoro. Il ruolo istituzionale dell’Istituto di Emissione ne fece un attore privilegiato, posto al crocevia tra le dinamiche economiche nazionali, di cui fu partecipe in misure estremamente rilevanti, e le istanze internazionali, scosse dalle convulsioni dell’ordine di Bretton Woods e dalla minaccia che la sua caduta rappresentò per l’ordine politico ed economico internazionale. L’indagine del punto di vista della Banca d’Italia sull’involuzione del sistema economico italiano in conseguenza della “crisi sistemica” risulta di estremo interesse storiografico poiché a Via Nazionale, forse prima che in altre sedi istituzionali italiane, si ebbe una contezza della trasformazione innescatasi in conseguenza del tramonto dell’ordine politico-economico post-bellico. Avvalendomi anche di documentazione archivistica, quanto cercherò di mostrare è che ci sia una sostanziale continuità nella lettura che alla Banca d’Italia si diede della crisi economica e produttiva in cui entrò il paese a partire dall’Autunno Caldo. La diagnosi della crisi vedeva fra le principali cause del deterioramento economico del paese il cospicuo aumento del costo del lavoro, superiore a quello occorso negli altri paesi Europei, nonché al crescere dei *deficit* del Tesoro, i cui effetti distorsivi contribuirono ad alimentare i consumi a scapito degli investimenti produttivi. Il combinarsi di questi fattori con il mutare delle condizioni economiche internazionali “incepparono” il meccanismo di sviluppo economico del paese, producendo ristagno produttivo ed un cospicuo squilibrio dei conti

con l'estero, tale per cui il paese prese a vivere al di sopra delle proprie possibilità.<sup>11</sup> L'emergere di questa prospettiva a Via Nazionale è quanto cercherò di mostrare nel secondo capitolo del presente lavoro.

Da tale lettura emerge con chiarezza l'istanza, avanzata con continuità ed a più riprese da parte dell'Istituto di Emissione, di porre come assoluta priorità politica la ricostruzione del "vincolo esterno", da intendere come il consenso politico verso l'adozione di scelte di politica economica che permettessero di riportare stabilmente in equilibrio i conti con l'estero del paese. La ricostruzione del vincolo esterno era una necessità politica poiché risultava legata, senza soluzione di continuità, alla ricostruzione dei fondamenti dell'economia italiana, la *conditio sine qua non* di appartenenza del paese alla "comunità occidentale". Ciò, a maggior ragione in considerazione del mutamento di percezione del problema dell'inflazione e della stabilità economica che avverrà in sede internazionale a metà degli anni '70.<sup>12</sup> Nella prospettiva dell'Istituto di Emissione, la deroga al rispetto del vincolo fu, nel complesso, la spiegazione del deterioramento economico del paese. La sua ricostruzione, dunque, la via attraverso cui porvi rimedio. In fondo, si potrebbe forse dire che salvare l'Italia dal declino economico, ricostruire il significato politico del vincolo esterno, ribadire l'appartenenza del paese alla "comunità occidentale" ed ai principi dell'economia di mercato, emergano, dalla prospettiva della Banca d'Italia, come sostanzialmente la stessa cosa.

Il risanamento dell'economia nazionale iniziato faticosamente dopo l'erompere della crisi petrolifera e poi, con maggior forza, successivamente alla crisi della lira del

---

<sup>11</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 67, fasc. 3, sottofasc.13, Appunto inviato all'on. Ugo La Malfa il 2 novembre 1973, privo di data ed intestazione. Nell'appunto lo stesso Governatore Carli espone con chiarezza questa lettura.

<sup>12</sup> Romero, *Storia della guerra fredda* cit. p. 254-55.

gennaio '76, si intersecherà con il rilancio dell'integrazione monetaria europea, che avrà un suo momento essenziale nella creazione dello SME. Le argomentazioni che si riprenderanno a partire dall'articolo di Giandomenico Piluso sull'adesione dell'Italia al Sistema Monetario Europeo individuano in esso una "nuova dimensione" del vincolo esterno, rappresentata dal rispetto di obblighi di natura fiscale e di bilancio pubblico, sebbene non esplicitamente sanciti, inevitabilmente derivanti dall'adesione ad un rigido accordo di cambio.<sup>13</sup> Le conseguenze della crisi sistemica sul tessuto economico italiano ed il faticoso processo di ricostruzione del vincolo esterno, da considerarsi anche in relazione all'adesione dell'Italia allo SME, costituiranno l'oggetto del terzo capitolo.

Sebbene l'adesione dell'Italia al nuovo Sistema Monetario Europeo sia spiegabile prevalentemente in termini di prestigio politico, nelle conclusioni del lavoro saranno sviluppate alcune considerazioni sul significato storico che sembra possibile rinvenire "piano Pandolfi" in relazione alla prospettiva storiografica adottata in questo scritto, cercando di mostrare come in esso sia in effetti possibile individuare un importante momento di cesura storiografica in relazione alla ricostruzione del significato politico del vincolo esterno. Le vicende economiche del paese lungo gli anni '70, tuttavia, non esauriscono certo la storia della ricostruzione del vincolo esterno e del suo significato politico. La firma del trattato di Maastricht costituisce una significativa svolta nel processo di integrazione comunitaria, portando a compimento quanto cominciato qualche anno prima con la firma dell'Atto Unico Europeo, nonché un passo decisivo verso l'istituzionalizzazione del vincolo esterno, unita al rinnovamento del modello di integrazione comunitaria fondato sul "mercato" e sulla "concorrenza" come pilastri su cui

---

<sup>13</sup> Piluso, *Reshaping the external constraint: Franco Modigliani, Tommaso Padoa-Schioppa and the EMS, 1977-1993*, in "History of Economic Thought and Policy" n. 2, 2020, Franco Angeli, Milano, 2020.

debba ergersi il “patto politico” tra i paesi, contenuto nel Trattato di Roma, e che la crisi sistemica sembrò ad un certo punto mettere in discussione. Alle “regole del mercato”, eletto ad arbitro delle scelte politiche ed economiche, dovevano sottostare tutti, inclusi gli Stati.<sup>14</sup> Maastricht può pertanto essere visto come uno snodo cruciale del processo di trasformazione di cui sopra in relazione alla nascita dell’Unione Europea. In qualche modo, esso costituisce il punto d’arrivo, quello che potrebbe dirsi un “approdo centrato”, del discorso sin qui sviluppato.<sup>15</sup> Questo importante approfondimento dell’integrazione europea si colloca in prossimità del definitivo tramonto dell’Unione Sovietica, foriero di una più generale ricalibratura delle relazioni politiche ed economiche internazionali, cosicché non sembra troppo azzardato ravvisare all’inizio degli anni ’90 un momento in cui prende avvio una fase di transizione politica di vasta portata, forse l’alba di una nuova epoca politica internazionale.

Si tratta di un momento che, a ben vedere, potrebbe risultare periodizzante anche se si guardasse alle vicende politiche nazionali: in concomitanza con la firma del Trattato sull’Unione Europea prese avvio una transizione politica epocale, caratterizzata dall’inizio del processo “Mani Pulite”, che portò quasi all’azzeramento della classe politica della cosiddetta “Prima Repubblica”, cui si sovrappose la sentenza finale del “maxiprocesso” a Cosa Nostra e l’inizio delle stragi mafiose, che segnarono un altro momento di acutissima crisi politica del paese. In più, in vista dell’approfondimento dell’integrazione comunitaria suggellato a Maastricht, prese avvio in Italia un ampio processo di riforme legislative,

---

<sup>14</sup> Warlouzet, *The EEC/EU as an Evolving Compromise between French Dirigism and German Ordoliberalism (1957–1995)*, “Journal of Common Market Studies”, vol. 57 n. 1, 2019, p. 77-93. In merito ad alcune differenze tra “neoliberalismo” e “ordoliberalismo”, si veda Burgin, *The Great Persuasion. Reinventing Free Markets since the Depression*, cit; Mirowski - Plehwe, *The Road from Mont Pélerin. The making of the neoliberal thought collective*, Harvard University Press, Cambridge Massachusetts – London England, 2009, p. 469, in particolare il terzo capitolo, inerente il “neoliberalismo” in Germania.

<sup>15</sup> Piluso, *Reshaping the external constraint* cit.

avviato nel nostro paese dal Governo Amato e, successivamente, proseguito dai successivi esecutivi lungo tutto il decennio degli anni '90, che interessò in profondità la struttura economica del paese, con il compimento della riforma Bancaria, l'avvio delle privatizzazioni ed un parziale ridimensionamento del ruolo dello Stato nell'economia.<sup>16</sup>

La trattazione delle vicende in questo scritto, cercando di documentare la persistenza della ricostruzione del "vincolo esterno" come necessità politica nella prospettiva dell'Istituto di Emissione a partire dall'Autunno Caldo, si arresta alle soglie degli anni '80 con l'adesione dell'Italia al Sistema Monetario Europeo. È improbabile che questo possa rappresentare un evento di tale portata da assumere un valore periodizzante, specie in considerazione del fatto che esso non rappresentò una radicale novità nella storia delle relazioni monetarie europee.<sup>17</sup> Tuttavia, vista la vicinanza temporale, appare quantomai problematico offrire una trattazione storica scrupolosa e precisa, che si avvalga estensivamente di documentazione archivistica, delle vicende che condussero alla creazione dell'Unione Europea. In più, vista l'ampiezza dell'arco cronologico che sarebbe stato necessario trattare, è parso che ciò costituisse un compito al di là delle possibilità di questo lavoro. In virtù di questo, non sarà possibile offrire molto più che una ricostruzione estremamente cursoria, nel breve capitolo conclusivo che chiuderà il lavoro, delle vicende successive all'adesione dell'Italia al Sistema Monetario Europeo, senza alcuna pretesa di originalità.

Giunti sin qui, risulta forse opportuno concludere questa sintetica introduzione con una breve precisazione. Il processo di trasformazione di cui ci si è sforzati di tratteggiare i

---

<sup>16</sup> Zamagni, *Introduzione alla storia economica d'Italia*, Il Mulino, Bologna, 2019, p. 155-62.

<sup>17</sup> Mourlon-Druon, *A Europe made of Money. The Emergence of the European Monetary System*, Cornell University Press, Ithaca, 2016. Sulla scorta della ricostruzione offerta dall'autore, il carattere di "originalità" dello SME appare fortemente ridimensionato, poiché notevoli sono gli elementi di continuità con il precedente sistema del "serpente monetario".

contorni essenziali, come tutti i processi, è qualcosa di fluido, sfuggente: pertanto, ogni sforzo di periodizzazione è, in qualche modo, sempre arbitrario. Quanto fino a qui proposto non fa certo eccezione. Questa però è una questione che riguarda la periodizzazione storica in quanto tale, nella misura in cui la scelta dei fatti “periodizzanti” avviene sempre sulla base di un’interpretazione ed in relazione ad essa, che altro non è se non una prospettiva, un “punto di vista”, sul passato. Gli “snodi” non sono nel passato, ma nello sforzo che compiamo per raccontarlo e ricostruirlo. Il significato, prima di tutto politico, di questi snodi è intrinsecamente ed ineluttabilmente legato ad essa. Ciò è sempre inevitabilmente frutto di una scelta, la nostra. Come già detto questo lavoro non fa eccezione né, a ben guardare, potrebbe.



# Capitolo 1

## Le criticità del “Miracolo economico.”

I due principali paradigmi interpretativi sul miracolo economico sembrano differire nell'individuare nel mercato interno o nell'export il principale fattore della crescita dell'economia italiana lungo il venticinquennio postbellico.<sup>18</sup> Lungi dal voler prendere posizione in una disputa storiografica tanto accesa, lo scopo di questo capitolo è quello di compiere un resoconto storiografico volto ad individuare alcune caratteristiche strutturali dello sviluppo del capitalismo italiano negli anni del cosiddetto “miracolo economico”. Sul versante nazionale, la crescita si ebbe in una situazione di relativa pace sociale,<sup>19</sup> bassi salari e tendenziale equilibrio di bilancio, dovuto alla combinazione di una pressione fiscale relativamente bassa ma sufficiente a coprire in buona parte le spese, costi relativamente contenuti del welfare e intervento dello Stato nell'economia finanziariamente “cauto”.<sup>20</sup> Tale quadro si inserì peraltro in un contesto internazionale favorevole, caratterizzato da un

---

<sup>18</sup> In Zamagni, *Dalla periferia al centro. La seconda rinascita economica dell'Italia (1861-1990)*. Il Mulino, Bologna, 1990, viene sottolineata l'importanza delle esportazioni per lo sviluppo economico, in relazione alla scelta di adesione al processo di integrazione europea, che ci permise di cogliere i frutti dell'ammodernamento industriale iniziato con il *Piano Marshall*. Diversamente, la lettura presentata in Barca, *Storia del capitalismo italiano*, Donzelli, Roma, 2010, proponendo la categoria storiografica del “compromesso straordinario, tende a ridimensionare il ruolo delle esportazioni nello sviluppo economico italiano. Infatti, secondo quanto sostenuto, gli effetti positivi dell'esportazioni, spinte dalla liberalizzazione commerciale, cominciarono a divenire quantitativamente comparabili agli investimenti ed ai consumi solo verso la fine degli anni '50. La stagione più intensa del cosiddetto “miracolo economico” sarebbe invece stata trainata lungo gli anni '50 dallo sviluppo torrentizio del mercato interno. A considerazioni quantitative sugli investimenti ed il ruolo dell'export, si aggiungono quelle relative al *timing* della liberalizzazione commerciale, iniziata verso la fine degli anni '50 con la nascita del Mercato Comune Europeo il 1° gennaio 1958 e l'abbattimento delle tariffe intra-comunitarie, che in Italia fu completata (tardivamente) solo nel 1968. Il compimento dell'unione doganale, infine, è datato 1° luglio 1968.

<sup>19</sup> Berta, *Imprese e sindacati nella contrattazione collettiva*, in *Storia d'Italia. Annali 15. L'Industria*, Einaudi, Torino, 1999.

<sup>20</sup> Tedoldi – Volpi, *Storia del debito pubblico in Italia. Dall'Unità ad oggi*, Laterza, Roma-Bari, 2021, p. 125-28.

periodo di relativa stabilità finanziaria, basso costo delle materie prime (*in primis* energetiche)<sup>21</sup> e tendenziale (inizialmente contenuta) apertura dei mercati internazionali.

Le caratteristiche dello sviluppo italiano, al mutare del contesto economico e politico, tanto interno quanto internazionale, possono essere lette come dei “nodi critici”, cui guardare per cercare di comprendere le gravi difficoltà che incontrò il paese lungo gli anni '70, avviluppato in un avvitamento su sé stesso caratterizzato da ristagno produttivo, alta inflazione, progressivo peggioramento dei conti con l'estero e crisi valutarie. All'interno dell'intervallo cronologico che di solito caratterizza la categoria storiografica del “miracolo economico” è individuabile una cesura nel biennio 1962-64, segnato dalla combattiva vertenza sindacale del luglio '62 e dalla crisi della lira del marzo '64. Le difficoltà economiche e sociali del paese emerse in quegli anni costituirono la prima vistosa crepa nel cammino di sviluppo economico postbellico, pressoché ininterrotto fino a quel momento. Mi pare sia possibile sostenere che esse si protrassero “irrisolte” lungo la seconda metà del decennio, per poi riemergere nuovamente, con maggiore intensità, in conseguenza della “crisi sistemica” del 1968-73. La trattazione che segue, dunque, si propone di analizzare un po' più nel dettaglio alcune delle questioni sin qui sommariamente sollevate, ponendo in particolar modo l'attenzione sul biennio '62-'64 e le sue conseguenze sullo sviluppo dell'economia italiana.

---

<sup>21</sup> Sulle ragioni del basso costo del petrolio durante la *Golden Age* si veda Petrini, *La crisi energetica del 1973*, “Contemporanea”, a. XV (2012), n. 3, p. 445-471.

## I bassi salari e la vertenza del '62.

Una delle caratteristiche più perspicue del “miracolo economico” furono i salari eccezionalmente bassi percepiti dai lavoratori italiani.<sup>22</sup> I salari si mantennero in Italia sempre al di sotto degli incrementi di produttività, almeno fino all’inizio degli anni '60.<sup>23</sup> La principale causa di questo fatto fu l’abbondanza di forza lavoro, in prevalenza non qualificata, garantita da un ampio processo di migrazione interna dalle campagne e dal Meridione d’Italia verso le città industriali.<sup>24</sup> La concentrazione di migliaia di lavoratori in città impreparate ad accoglierli sul piano dei servizi pubblici e dell’edilizia abitativa, unita alle difficoltà umane e culturali di integrazione dei nuovi venuti, crearono un clima di disagio sociale ed un grave deterioramento delle condizioni di vita dei lavoratori.<sup>25</sup> L’ammodernamento degli impianti industriali, inoltre, all’insegna dell’introduzione della produzione di massa di matrice Taylor-fordista, a fronte di enormi incrementi di produttività lungo tutti gli anni '50, produsse drastiche modificazioni dei ritmi di lavoro in fabbrica, rendendoli sempre più incalzanti. La necessità di soddisfare una domanda in costante crescita portò dunque a ritmi di lavoro estenuanti, alla diffusione massiccia della pratica del cottimo (correlazione tra obiettivi di produzione e retribuzione) e ad una scarsa o nulla attenzione per le condizioni di sicurezza sul lavoro. L’azione rivendicativa dei sindacati, d’altro canto, si era fino a quel momento incentrata sul miglioramento della condizione innanzitutto economica del lavoratore, tanto sul versante del salario quanto sulla retribuzione dei cottimi e la “monetizzazione” dei rischi per la salute con i cosiddetti “coefficienti di nocività”. Inoltre, la linea sindacale, specie della Cgil, si contraddistinse per

---

<sup>22</sup> Barca, *Compromesso senza riforme* cit. p. 35-38.

<sup>23</sup> Giuseppe Berta, *Imprese e sindacati nella contrattazione collettiva*, cit. p. 1030.

<sup>24</sup> Barca, *Compromesso senza riforme* cit. p. 35-38.

<sup>25</sup> Ivi. P. 38.

lo sforzo di scoraggiare la contrattazione a livello aziendale, temendo che ciò potesse indebolire la “classe lavoratrice” (ossia la forza contrattuale del sindacato), nonché la linea di continuità che collegava lo stesso sindacato al sistema dei partiti.<sup>26</sup> Il combinarsi però dei mutamenti dei ritmi di produzione, dell’introduzione del fordismo, del disagio derivante dalle carenze dei servizi pubblici che uno sviluppo torrentizio e poco governato delle città industriali aveva prodotto, creò un clima di crescente conflittualità, esploso nella combattiva vertenza sindacale della primavera del ’62, che vide l’adesione massiccia dei lavoratori, un’ampia ed intensa campagna di sciopero, serrate, e violenti scontri di piazza con le forze dell’ordine. Furono dunque fatte ampie concessioni retributive ai lavoratori già nell’ottobre ’62 da parte della FIAT e della Olivetti, fra le prime grandi imprese ad assecondare le richieste della vertenza, conclusasi con il rinnovo del contratto nazionale dei metalmeccanici nel febbraio 1963, caratterizzato dall’ottenimento di consistenti aumenti retributivi.<sup>27</sup>

## Il superamento del centrismo.

La stagione politica del centrismo entrò definitivamente in crisi con la morte di De Gasperi. Gli successe alla segreteria del partito Amintore Fanfani, appartenente all’ala sinistra della DC ed intenzionato ad attuare un’estensione dell’area di governo a sinistra, includendo i socialisti, che avevano lentamente avviato un processo di distacco dal patto

---

<sup>26</sup> Berta, *Imprese e sindacati nella contrattazione collettiva*, cit.

<sup>27</sup> Lavista, *La stagione della programmazione. Grandi imprese e Stato dal dopoguerra agli anni Settanta*, Il Mulino, Bologna, 2010, p. 339. I lavoratori metalmeccanici erano la categoria numericamente più consistente interessata dalla vertenza, che però riguardava anche i chimici della gomma, i cartai, i tipografi, arrivando ad interessare anche i lavoratori navalmeccanici. In più, cospicue agitazioni si ebbero anche tra i braccianti agricoli, specie nel Meridione d’Italia, dove la politica di riforma agraria promossa dai governi lungo gli anni ’50 non aveva attenuato le durissime condizioni di vita dei braccianti agricoli.

d'unità d'azione col PCI già a partire dal '56, in conseguenza dei tragici fatti d'Ungheria.<sup>28</sup> L'allargamento dell'area di governo era da accompagnarsi ad un ampio processo di riorganizzazione interna al partito, unita al tentativo di conseguire un'egemonia sulla società italiana.<sup>29</sup>

La "galassia" delle imprese pubbliche e l'acquisizione del suo controllo da parte del ceto dirigente, dunque, sono un obiettivo politico primario per la realizzazione di questo programma "egemonico" della DC. In questo senso, era possibile riscontrare l'inizio di un cambio di rotta rispetto alla stagione Degasperiana, che aveva invece assegnato alle imprese pubbliche larghissimi margini di autonomia.<sup>30</sup> In condizioni eccezionali quali furono quelle del Dopoguerra, tale autonomia si rivelò una componente essenziale del successo di queste imprese, poiché diede la possibilità ad una classe di *manager* rivelatisi capaci la necessaria autonomia imprenditoriale per compiere scelte che si rivelarono economicamente vincenti.<sup>31</sup>

Questo processo di "inglobamento" politico della galassia delle partecipate di stato prese ad essere discusso già all'inizio degli anni '50 e vide una prima significativa manifestazione già nelle conclusioni della Commissione d'inchiesta parlamentare per la riforma dello Statuto dell'IRI del 1954.<sup>32</sup> Ulteriori provvedimenti in questo senso furono la creazione del Ministero per le partecipazioni Statali del dicembre 1956, concepita come uno strumento per sottoporre a controllo e responsabilità politica l'azione delle aziende di Stato, la nuova legislazione sugli idrocarburi (con cui veniva istituito il monopolio estrattivo

---

<sup>28</sup> Colarizi, *Storia politica della Repubblica 1943-2006* cit. p. 76-77.

<sup>29</sup> Ivi. P. 64-66.

<sup>30</sup> De Cecco, *Splendore e crisi del sistema Beneduce*, in *Storia del capitalismo italiano*, a cura di Fabrizio Barca, Donzelli, Roma, 2010, p. 397-99.

<sup>31</sup> Barca– Trento, *La parabola delle partecipazioni statali*, in *Storia del capitalismo italiano*, a cura di Fabrizio Barca, Donzelli Editore, Roma, 2010, p. 193-96.

<sup>32</sup> Ivi. P. 211.

dell'ENI nella pianura padana) del febbraio '57, la legislazione sull'allocazione prioritaria degli investimenti nel Mezzogiorno del luglio 1957, nonché la creazione dell'EGAM nel 1958 e dell'Intersind, con la contestuale uscita delle imprese pubbliche da Confindustria.<sup>33</sup> Il versante della trasformazione istituzionale fu affiancato da quello della "gestione del personale". Poiché un aspetto cruciale dell'autonomia gestionale delle imprese pubbliche risiedeva nella capacità ed autonomia dei manager formati negli anni '30 in larga parte intorno agli ambienti dell'IRI, il perseguimento di questa politica, complici anche i sopraggiunti limiti di età, portò ad una progressiva sostituzione di questi uomini con altri, spesso forse imprenditorialmente meno capaci, ma certo politicamente più fedeli ai partiti.<sup>34</sup> Indubbiamente, si trattò di un processo "vischioso", dove gli enti a partecipazione statale conservarono comunque un certo margine di autonomia operativa e progettuale, ma estremamente significativo per gli sviluppi successivi. È innegabile che tali dinamiche si conformarono ad una logica "spartitoria" del controllo dell'industria pubblica, i cui risvolti in termini di vantaggi elettorali e di consenso per la classe politica, *in primis* democristiana, furono enormi. Gli sviluppi successivi mostrarono l'erroneità di una simile prospettiva e l'involuzione perversa che queste dinamiche imposero nella gestione delle imprese pubbliche, che già a partire dalla fine degli anni '60 iniziarono a mostrare, spesso, *performance* economiche non particolarmente brillanti e tassi di autofinanziamento bassi, quando non negativi.<sup>35</sup> Tuttavia, è opportuno rimarcare che la riduzione di questo ampio processo di trasformazione politica ad una sola manovra di spartizione di fette di potere

---

<sup>33</sup> Ivi. P. 211-14.

<sup>34</sup> De Cecco, *Splendore e crisi del sistema Beneduce*, in *Storia del capitalismo italiano*, a cura di Fabrizio Barca, Donzelli, Roma, 2010, p. 397-98. Vittime illustri di questo cambio della guardia furono, secondo De Cecco, uomini come Donato Menichella, Raffaele Mattioli, Oscar Sinigaglia ed i suoi "fedelissimi" alla Finsider, tra gli altri. Caso a parte, ed indubbiamente molto controverso, fu la prematura scomparsa di Enrico Mattei.

<sup>35</sup> Barca - Trento, *La parabola delle partecipazioni statali: una missione tradita*, cit. p. 228.

economico a fini elettorali è riduttiva, se non persino fuorviante, e risulta completamente avulsa dall'assunzione di una necessaria prospettiva storica, che consideri nell'analisi la complessità del periodo.

## Il centro sinistra e l'avvio della programmazione economica

Le elezioni del '58 segnarono un arretramento politico per la DC. Questo, unito ad un'opposizione crescente ai propositi riformatori della fazione vicina a Fanfani portò alla sua sostituzione come segretario del partito con Aldo Moro, che seppe ottenere i consensi della parte destra della DC, così come dei dorotei, favorevoli ad un programma di riforme sì, ma certamente più moderato di quanto proposto dal precedente segretario.<sup>36</sup> Dopo la fallimentare esperienza del governo Tambroni, la sapiente azione di mediazione politica di Moro, cui si affiancò la vittoria della linea di Nenni interna al PSI, favorevole alla stipula di compromessi politici per l'adozione delle riforme, ed un mutamento internazionale favorevole a Washington con l'avvento dell'amministrazione Kennedy, poté finalmente trovare uno sbocco la nascita del "centro-sinistra", in gestazione già da qualche anno.<sup>37</sup> Il primo esecutivo espressione del nuovo equilibrio politico fu il governo democristiano appoggiato da repubblicani e socialdemocratici guidato da Fanfani a partire dal febbraio del '62, che godeva dell'appoggio esterno dei socialisti, inclusi nella redazione del programma di governo ma privi di incarichi ministeriali.<sup>38</sup> Non si trattò di un'intesa ideologica, quanto piuttosto dello sforzo di trovare un accordo politico su un ampio programma di riforme economiche e sociali: istituzione delle Regioni, riforma della

---

<sup>36</sup> Lavista, *La stagione della programmazione* cit. p. 308-09.

<sup>37</sup> Cavaleri, *Un prestito al centro-sinistra. Gli Stati Uniti e I crediti all'Italia del marzo 1964*, in *Rivista di Storia Economica*, vol. XXV, n. 2, 2009, p. 255-295.

<sup>38</sup> Colarizi, *Storia politica della Repubblica 1943-2006* cit. p. 76-77.

Pubblica Amministrazione, del sistema scolastico, dei patti agrari, del sistema tributario, rilancio dell'edilizia popolare e legge urbanistica erano fra i principali punti dell'ampio pacchetto di riforme da compiersi.<sup>39</sup>

L'obiettivo dichiarato era la correzione di alcuni dei gravi squilibri che affliggevano il paese, ossia non solo la risoluzione del dualismo Nord-Sud, ma anche la creazione di alcuni servizi sociali che avrebbero considerevolmente migliorato la condizione di vita dei lavoratori delle grandi città industriali (trasporti pubblici, edilizia popolare, potenziamento del sistema sanitario). Sul piano economico, particolare rilievo assumeva la creazione di un ente nazionale cui attribuire il monopolio sulla produzione dell'energia elettrica, già in discussione da qualche anno, e l'implementazione di un'azione di programmazione economica "strutturale".<sup>40</sup> L'ambizione del nuovo corso politico era di proporre una programmazione settoriale, che coordinasse lo sviluppo economico e riassorbisse le differenze di condizione economica e sviluppo tra le diverse aree del paese. Il 1962, con l'inaugurazione del nuovo corso politico, sarebbe dovuto essere un anno di piena affermazione dell'indirizzo economico programmatore, di cui espressione era la presentazione al parlamento nel maggio 1962, da parte di Ugo La Malfa, della *Nota aggiuntiva alla relazione sulla situazione economica del paese*, un programma economico di matrice keynesiana che individuava nella continuazione dello sviluppo economico, la correzione dello squilibrio Nord-Sud e l'aumento di consumi pubblici per soddisfare "bisogni sociali" i tre grandi obiettivi dell'azione economica di programmazione. Qualche mese dopo, il 7 agosto '62, vide la luce il Comitato Nazionale per la Programmazione Economica (CNPE), un organo collegiale che riuniva tecnici e rappresentanti del Governo,

---

<sup>39</sup> Lavista, *La stagione della programmazione* cit. p. 308-09.

<sup>40</sup> *Ibidem*.

dei sindacati, della Confindustria, presieduto da Pasquale Saraceno.<sup>41</sup> Ad affiancare il CNEP anche l'Ufficio al Programma, col compito di redigere i documenti necessari alla pianificazione, e il Comitato tecnico interministeriale di coordinamento ai fini della programmazione economica. Tuttavia, tanto verso la programmazione economica quanto alle altre riforme costituenti la sostanza politica del centro-sinistra, sorse un ampio fronte d'opposizione che andava dalla destra dello schieramento politico (parte della DC, il PSDI, ovviamente l'MSI) alla Confindustria, che ebbero un ruolo nella sostanziale nella mitigazione del processo di riforme, messo in crisi dalla sconfitta elettorale della DC dell'aprile 1963 alle elezioni politiche.<sup>42</sup>

### La creazione dell'ENEL ed il confine pubblico-privato.

La nazionalizzazione dell'energia elettrica era uno degli obiettivi politici del PSI, fra i punti irrinunciabili della trattativa per il programma del primo governo di centro-sinistra.<sup>43</sup> Tale provvedimento trovava un certo appoggio politico anche tra esponenti del Partito Repubblicano, come la Malfa, che sin dagli anni '50 si erano distinti per una campagna politica contro i monopoli e le rendite. Il gruppo delle industrie private controllanti l'energia elettrica, fra i più potenti del paese, era un bersaglio naturale di una simile prospettiva.<sup>44</sup> La creazione di un ente nazionale che controllasse l'energia elettrica, inoltre, ben si confaceva al progetto democristiano di acquisizione di maggior controllo politico

---

<sup>41</sup> Lavista, *La stagione della programmazione* cit. p. 323-27. Pasquale Saraceno fu economista fra i più in vista del paese, proveniente dagli ambienti dell'IRI, nonché propositore del concetto di "onere improprio". Secondo la visione espressa da tale concetto, presentato per la prima volta al Congresso della Democrazia Cristiana di San Pellegrino del 1961, era ammissibile che un investimento pubblico fosse "subottimale", ossia non del tutto redditizio, se una parte dei costi aggiuntivi che esso comportava si fossero rivelati "utili" al tessuto sociale, ossia in termini di occupazione e sviluppo industriale di aree economicamente depresse.

<sup>42</sup> Ivi. p. 338-39.

<sup>43</sup> Ivi. p. 309.

<sup>44</sup> Lavista, *La stagione della programmazione* cit. p. 314.

sull'economia che faceva capo alla "sinistra" democristiana vicina a Fanfani e che godeva di importanti sostenitori nel campo dell'industria pubblica, fra cui l'Eni di Enrico Mattei. Tuttavia, contrariamente a questo variegato arco di differenti prospettive politiche, la nazionalizzazione dell'energia elettrica, per le modalità con cui avvenne, risultò essere profondamente diversa e, forse, una prima chiara manifestazione dell'efficace azione di opposizione che un'ampia fetta della società italiana contrappose all'azione del nuovo corso politico.

Fra le opzioni sul tavolo per l'attuazione della riforma prevalse quella ideata e promossa da Guido Carli, Governatore della Banca d'Italia, ed Enrico Cuccia, presidente di Mediobanca, consistente in un indennizzo dell'ammontare di 2000 miliardi di lire, finanziati con obbligazioni emesse dall'Ente nato dalla nazionalizzazione, l'Enel, alle società, non agli azionisti, di cui l'Ente avrebbe rilevato gli impianti e le reti di distribuzione. La soluzione così ideata avvantaggiava i gruppi societari che detenevano il controllo degli *assets* oggetto della nazionalizzazione in un duplice modo: avrebbe loro garantito un cospicuo flusso di liquidità sotto forma di obbligazioni e avrebbe permesso di non alterare le complesse strutture societarie all'epoca esistenti, espressione dell'equilibrio tra i grandi gruppi del capitalismo italiano.<sup>45</sup> Questa soluzione, oltre che preservare tali equilibri di potere, doveva anche configurarsi, nell'intento dei promotori, come analoga a quanto accaduto nel 1904 con la (ri)nazionalizzazione delle ferrovie, dai cui proventi era nata l'industria elettrica nazionale.<sup>46</sup>

Il settore industriale che avrebbe dovuto beneficiare di questo ingente nuovo afflusso di capitali era l'industria chimica, individuata come uno dei settori con maggiori

---

<sup>45</sup> Comei, *La nazionalizzazione elettrica: il doppio shock*, in *L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, a cura di Franco Aadori, Feltrinelli Editore, Milano, 2017, p. 77-79.

<sup>46</sup> *Ibidem*.

prospettive di sviluppo. Proprio in virtù di questo, tuttavia, proprio il settore chimico divenne, a partire dagli anni '60, un vero e proprio terreno di scontro tra i vertici del capitalismo italiano, raggruppati intorno alla Montedison da un lato, e l'aggressiva azione espansiva dell'ENI di Eugenio Cefis, capofila del "neocapitalismo pubblico" rampante.<sup>47</sup> La prima era nata a partire dalla fusione che il gruppo Edison, finanziariamente più solido, aveva compiuto con la Montecatini, società *leader* in Italia in alcuni settori chimici (come i fertilizzanti e la chimica di base) ma fortemente indebitata, nel 1965.<sup>48</sup> Un'opinione prevalente in letteratura sembra attribuire un carattere "difensivo" alla fusione, ossia volto a creare un'impresa privata "forte", che potesse "difendersi" dall'espansionismo del settore pubblico, avente come capofila proprio l'Eni.<sup>49</sup> Quest'ultima, già sotto la direzione di Mattei, sebbene inizialmente più per assorbire eccessi produttivi nello stabilimento di Ravenna che per reale volontà di espansione industriale, aveva avviato una diversificazione nel campo della chimica. L'azione espansiva era poi continuata a pieno ritmo con l'avvicendamento di Cefis, che, grazie ad avallo politico e nonostante la fusione del '65, aveva avviato poco dopo la scalata a Montedison, con l'acquisizione del controllo della società nel '68 e l'assunzione della presidenza nel '71.<sup>50</sup>

La ricostruzione puntuale delle vicende dell'industria chimica, un comparto cruciale per lo sviluppo nazionale verso cui confluirono una quantità enorme di finanziamenti, sia pubblici che privati, per quanto di estremo interesse storiografico, esulano dalle possibilità e dai limiti di questo lavoro. Quanto ritengo sia opportuno sottolineare, nell'economia di questo scritto, ossia come fattore di criticità dello sviluppo economico italiano, è però la

---

<sup>47</sup> L'espressione si trova in Fabrizio Barca, *Storia del capitalismo italiano* cit. p. 70.

<sup>48</sup> Comei, *La nazionalizzazione elettrica: il doppio shock, L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, a cura di Franco Amadori, Feltrinelli Editore, Milano, 2017, p. 77-79.

<sup>49</sup> Ibidem.

<sup>50</sup> Barca - Trento, *La parabola delle partecipazioni statali: una missione tradita* cit. p. 223.

situazione di permanente conflittualità per il suo controllo con cui esso dovette affrontare il terremoto rappresentato dallo sconvolgimento dei costi del lavoro prima e della crisi petrolifera poi, come tra l'altro anche in letteratura non si è mancato di sottolineare.<sup>51</sup>

Lo scontro per il controllo dell'industria chimica, inoltre, solleva marginalmente la questione, anch'essa ampiamente discussa in letteratura, inerente alle capacità (o, più precisamente, la presunta incapacità) della "classe" imprenditoriale italiana. Sembra estremamente diffusa nella letteratura storiografica una prospettiva secondo cui i livelli più alti del capitalismo italiano considerassero le relazioni industriali in un'ottica di fazione, come contrattari economici di alleanze politiche. La severità di questo giudizio tiene conto anche dell'uso di strumenti per il controllo societario che vedevano la capacità, per una ristretta élite industriale, di controllare compagnie di grosse dimensioni detenendo pacchetti azionari relativamente modesti, coniugata all'uso spregiudicato che fu fatto di questi strumenti.<sup>52</sup> L'azione delle aziende da essi gestite era dunque improntata a queste logiche, questo l'argomento, spesso anteponevole a coerenti progetti di sviluppo industriale. Proprio il caso della nazionalizzazione dell'energia elettrica ed i successivi sviluppi dell'industria chimica italiana sono di solito annoverati come la più perspicua dimostrazione di questo fatto, tanto da far parlare di una assenza di "capacità manageriale" nelle alte sfere del capitalismo italiano.<sup>53</sup> Lungi dal voler negare una simile prospettiva, cosa che certamente esula dalle possibilità e dagli scopi di questo scritto, è altresì problematico

---

<sup>51</sup> Barca - Trento, *La parabola delle partecipazioni statali: una missione tradita* cit. p. 225.

<sup>52</sup> Segreto, *Italian capitalism between the Private and Public Sectors, 1933-1993*, in "Business and Economic History", Vol. 27, n. 2, p. 455-468, 1998; Colli, *La crisi delle grandi famiglie*, in *L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, a cura di Franco Amadori, Feltrinelli Editore, Milano, 2017, p. 211-231.

<sup>53</sup> Comei, *La nazionalizzazione elettrica: il doppio shock*, in *L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, a cura di Franco Amadori, Feltrinelli Editore, Milano, 2017, p. 89; Colli, *La crisi delle grandi famiglie*, in *L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, a cura di Franco Amadori, Feltrinelli Editore, Milano, 2017, p. 211-231.

assumerla acriticamente. Al netto del giudizio di merito che la storiografia ha proposto sulle capacità dell'imprenditoria italiana, e marcatamente nelle vicende dell'industria chimica, ritengo sia necessario sottolineare come la profonda differenza di cultura economica, prospettive politiche ed il complesso coacervo di fattori che componevano il "contesto", nonché gli stessi innegabili successi dello sviluppo economico italiano, suggeriscano un giudizio più cauto, sfumato e problematico.

### Crisi della lira del '64.

L'esplosione della tensione sindacale nella primavera del '62, virulento come non accadeva dal dopoguerra, e l'erompere di nuovi sviluppi politici costituirono elementi di instabilità per il sistema italiano che, dimostratosi decisamente più fragile di quanto molti fossero disposti ad ammettere, andò incontro ad uno scossone. L'accresciuto potere d'acquisto degli operai, relativamente repentino ed a fronte di una lira abbastanza stabile fino a quel momento, non poté che tradursi in un aumento dei consumi. Essendo però una parte della produzione nazionale vicina al regime di pieno impiego, ciò si tradusse in un cospicuo aumento delle importazioni per beni di consumo, affiancato da quello per i beni d'investimento.<sup>54</sup> A questo si aggiunse l'ostilità politica di parti della società italiana al centro sinistra, unita ai timori per l'asprezza della contestazione dei lavoratori e dei disordini politici in atto, che produssero un intenso fenomeno di fuga di capitali, prevalentemente tramite esportazioni di valuta.<sup>55</sup>

---

<sup>54</sup> Verde, *La crisi della lira del 1963-64, una crisi senza svalutazione. Perché?* "Studi e Note di Economia", n. 1 2002, p. 77.

<sup>55</sup> Martin Kruder, *Portare i soldi in Svizzera: contrabbando di capitali ed evasione fiscale nell'Italia del boom*, in "Contemporanea", a. VII, n. 4, 2004.

Il combinarsi impetuoso e repentino di questi due fattori produsse un rapido peggioramento dei conti con l'estero, che alla fine del 1963 fecero registrare un disavanzo da oltre un miliardo di dollari nella bilancia dei pagamenti.<sup>56</sup> Sul versante internazionale, la crisi della lira era guardata con preoccupazione a Washington poiché, se fosse degenerata tanto da comportare una mutazione del suo rapporto di cambio in seno al Fondo Monetario Internazionale, avrebbe messo a repentaglio la stessa stabilità del sistema sancito a Bretton Woods, potendo comportare pressioni anche su altre valute relativamente deboli (come la sterlina inglese). Tutto ciò in un momento di crescente peggioramento della competitività dell'economia americana e di progressivo indebolimento del dollaro.<sup>57</sup> La preoccupazione per la stabilità del sistema di Bretton Woods fu, probabilmente, la principale ragione economica dell'erogazione di un prestito all'Italia da parte degli Stati Uniti, il cui annuncio, il 12 marzo 1964, combinato con le misure restrittive adottate dalla Banca d'Italia prima (settembre '63) e dal governo poi (febbraio '64), fu sufficiente a riequilibrare i conti con l'estero, che segnarono un netto miglioramento verso la fine dell'anno, e scacciarono via le pressioni sulla lira.<sup>58</sup>

L'aspetto però di estremo interesse è il retroterra politico della vicenda, sia sul versante interno che internazionale. Come mostrato da Elena Cavalieri,<sup>59</sup> considerazioni di

---

<sup>56</sup> La velocità con cui si manifestò lo squilibrio, se si vuole, sono in qualche modo una misura della relativa fragilità che, malgrado gli indubbi progressi, caratterizzava il persistere dell'equilibrio dei conti con l'estero, fondantesi su un regime di compressione dei salari, dunque dei consumi interni, in favore della competitività delle esportazioni. La criticità di questa dinamica si riproporrà, in forma più grave, nel decennio successivo, come mi sforzerò di argomentare nei successivi due capitoli.

<sup>57</sup> I primi provvedimenti di contrasto in tal senso si registrarono già verso la fine dell'amministrazione Eisenhower e furono ulteriormente rafforzati lungo l'amministrazione Kennedy e Johnson, come documentato da Barry Eichengreen, *Globalizing Capital. A History of the International Monetary System*, Princeton University Press, Princeton, 2012. In proposito però, Rimando alle considerazioni proposte nel secondo capitolo.

<sup>58</sup> Cavalieri, *Un prestito al centro-sinistra. Gli Stati Uniti e i crediti all'Italia del marzo 1964*, in *Rivista di Storia Economica*, vol. XXV, n. 2, 2009, p. 282.

<sup>59</sup> Cavalieri, *Un prestito al centro-sinistra. Gli Stati Uniti e i crediti all'Italia del marzo 1964*, in *Rivista di Storia Economica*, vol. XXV, n. 2, 2009, p. 255-295.

ordine politico furono importanti almeno quanto quelle di carattere strettamente economico nella gestione della crisi sia da parte delle autorità italiane, *in primis* la Banca d'Italia, che da parte di quelle statunitensi, che infine si risolsero per l'erogazione del prestito. Una sua breve considerazione, mi pare possa mettere in luce l'importanza di considerazioni di ordine politico nelle crisi finanziarie e valutarie, cosa che costituisce un elemento portante dell'analisi delle vicende degli anni '70, oggetto dei capitoli successivi di questo lavoro.

Per quanto concerne il versante interno, il peggioramento dei conti con l'estero andò consumandosi nella seconda metà del '63, mentre i risultati delle elezioni politiche dell'aprile, segnando una sconfitta politica per la democrazia cristiana, aprivano una crisi politica. L'incertezza derivante dalla instabilità politica unita ai disordini sociali da poco placatisi aumentarono il ritmo delle esportazioni di valuta, producendo una ulteriore pressione sulla bilancia dei pagamenti.<sup>60</sup> La crisi che si andava profilando dunque si sovrappose all'avvio del primo governo organico di centro-sinistra, giunto dopo lunghe trattative solo nel dicembre 1963. A capo del nuovo governo fu posto Aldo Moro in qualità di Presidente del Consiglio dei ministri, capace di offrire garanzie politiche sul "temperamento" del progetto riformista di centro-sinistra agli altri elementi dello schieramento politico emerso dalle elezioni.<sup>61</sup> La debolezza del governo "balneare" precedente e la lunga gestazione dell'esecutivo guidato da Moro spiegano anche la tardività con cui furono prese misure restrittive, malgrado già verso l'estate del '63 si profilasse un peggioramento abbastanza vistoso dei conti con l'estero. Anche la Banca d'Italia inizialmente esitò ad intervenire, cosa che fece poi in settembre attuando una

---

<sup>60</sup> Kruder, *Portare i soldi in Svizzera: contrabbando di capitali ed evasione fiscale nell'Italia del boom*, "Contemporanea", a. VII (2004), n. 4, p. 609-62.

<sup>61</sup> Lavista, *La stagione della programmazione* cit. p. 338-39.

consistente stretta creditizia, nel tentativo di arginare l'espansione della liquidità ed il deterioramento in corso. Era presente all'Istituto di emissione tanto la preoccupazione circa gli effetti che una stretta creditizia avrebbe potuto avere sugli investimenti, quanto della tenuta politica del paese, visto il delicato momento di transizione politica.<sup>62</sup>

Il nuovo governo, inoltre, appena insediatosi, risultava reticente a adottare misure restrittive, cui erano contrari socialisti quali Riccardo Lombardi e Antonio Giolitti, poiché ciò avrebbe potuto pregiudicare le riforme da loro ritenute necessarie, nonché vera sostanza politica del centro-sinistra. Dopo ulteriori trattative, di fronte all'aggravarsi delle passività verso l'estero, si procedette alla stretta nel febbraio 1964. Tale scelta rappresentò la vittoria finale dei fautori della stabilizzazione, quali il ministro del Tesoro Emilio Colombo ed il Governatore della Banca d'Italia Guido Carli.<sup>63</sup> La stretta era parte di una strategia di gestione della crisi di cui proprio il Governatore dell'Istituto di emissione fu l'autore. Tale strategia richiedeva che le misure restrittive fossero adottate prima dell'accensione di prestiti all'estero, così da poter negoziare da una condizione di relativa forza contrattuale.<sup>64</sup> Nelle intenzioni di Carli c'era inoltre la volontà di sfruttare la contingenza economica per ottenere un prestito pressoché privo di condizionalità, prioritariamente dagli Stati Uniti, che andasse ben oltre il sostegno temporaneo, andando a promuovere l'ulteriore sviluppo dell'economia del paese.<sup>65</sup> Questo anche in considerazione del fatto che, malgrado i notevoli progressi degli anni '50, egli riteneva ancora incompleta la costruzione di un apparato industriale paragonabile a quello degli altri paesi europei.

---

<sup>62</sup> Leandro Conte, *L'azione della Banca d'Italia (1948-1993)*, in *Storia d'Italia. Annali 23. La Banca*, Giulio Einaudi Editore, Torino, 2008, p. 670-72.

<sup>63</sup> Cavaleri, *Un prestito al centro-sinistra* cit. p. 256.

<sup>64</sup> Ivi. P.259-60.

<sup>65</sup> Ivi. P. 287.

L'eventualità di richiedere assistenza finanziaria ai *partners* europei, non particolarmente gradita a Carli ed al governo, fu comunque esplorata, anche per volere di Washington: secondo la lettura d'oltreoceano, una certa forma di solidarietà finanziaria europea doveva servire a bilanciare gli squilibri tra i paesi dell'area CEE.<sup>66</sup> A maggior ragione se si pensa che una parte consistente del *deficit* italiano si era tradotto in *surplus* di altri paesi europei, *in primis* la Germania Federale.<sup>67</sup> La posizione assunta dai diversi paesi europei guidati dalla Germania, durante i preparativi del viaggio di Carli a Washington, fu caratterizzata da una certa rigidità e dalla sicura posizione di condizionalità a fronte dell'erogazione di eventuali fondi stabilizzatori. La durezza della posizione si basava su un giudizio negativo della politica economica del paese, ritenuta inflazionistica, e di inadeguatezza delle misure di stabilizzazione in senso restrittivo varate dal governo italiano, ritenute insufficienti.<sup>68</sup> Questo anche tenuto conto del fatto che, malgrado il deficit della bilancia dei pagamenti, lo stato delle riserve italiane (sia auree che valutarie) era comunque ingente, tale da permettere di far fronte alla parte di deficit della bilancia che la stretta (eventualmente maggiore di quanto deciso a Roma) non sarebbe stata riuscita ed eliminare.<sup>69</sup> L'accensione di fondi presso di essi fu dunque scartata dal Governatore, la cui valutazione fu, probabilmente, che quanto chiesto dai *partners* europei, oltre che economicamente eccessivo, fosse politicamente inattuabile, in quanto l'adozione delle misure restrittive del febbraio 1964 erano già motivo di forti tensioni in seno al neonato governo. Proprio la stabilità di quest'ultimo era motivo di estrema preoccupazione

---

<sup>66</sup> Ivi. P. 261-64.

<sup>67</sup> Antimo Verde, *La crisi della lira del 1963-64, una crisi senza svalutazione. Perché?* Cit. p. 89.

<sup>68</sup> Cavaleri, *Un prestito al centro-sinistra* cit. p. 266-67.

<sup>69</sup> *Ibidem*.

oltreoceano, visto il clima di elevata conflittualità sociale ed una certa avversione delle frange più conservatrici del paese verso il nuovo equilibrio politico.<sup>70</sup>

La Cavalieri mostra, avvalendosi di documentazione archivistica, come l'amministrazione statunitense fosse probabilmente a conoscenza di progetti politici avversi al governo di centro-sinistra, forse dello stesso "piano solo" del '64, venuto poi alla ribalta della cronaca solo tre anni dopo, nel 1967. L'avversità statunitense ad un eventuale colpo di mano della destra, sulla scorta dell'idea che le riforme economiche del centro-sinistra potessero essere un argine efficace all'avanzata in Italia dei comunisti, che era in ultima analisi la principale ragione dell'avvallo politico che il centro sinistra aveva ricevuto oltreoceano, fu dunque il principale motivo politico alla base del prestito.<sup>71</sup> Esso, pertanto, questo mi pare sia il senso della lettura storiografica proposta dalla Cavalieri, risultò possibile dall'allineamento della disponibilità politica americana a supportare l'Italia e la scelta di Guido Carli di rivolgersi a Washington invece che ai *partners* europei per ottenere sostegno economico sostanzialmente privo di condizionalità politiche eccessivamente oneroso per il paese, e tale da preservare il fragile equilibrio politico faticosamente raggiunto.<sup>72</sup> Il prestito inoltre, come nota acutamente la Cavalieri, piuttosto che un vincolo esterno, si configurò come uno "shock absorber", il cui impatto psicologico sulle aspettative del mercato, molto più che il suo effettivo utilizzo (nei fatti rivelatosi molto limitato), permise alle autorità italiane di evitare la svalutazione della lira senza contrarre onerosi impegni finanziari all'estero.<sup>73</sup> Come si avrà modo di osservare, il (dis)allineamento degli interessi degli attori internazionali e nazionali sarà un fattore determinante della gestione

---

<sup>70</sup> Ivi. P. 274-77.

<sup>71</sup> Ibidem.

<sup>72</sup> Antimo Verde, *La crisi della lira del 1963-64, una crisi senza svalutazione. Perché?* Cit.

<sup>73</sup> Cavalieri, *Un prestito al centro-sinistra* cit. p. 287.

della crisi finanziarie e valutaria in cui precipitò il paese negli anni '70, tale da obbligare l'Italia a contrarre prestiti verso le istituzioni finanziarie internazionali, a differenza della vicenda appena descritta, recanti consistenti condizionalità finanziarie.

### “Doppia intermediazione” e politica monetaria.

La disamina del modello di sviluppo italiano non può che concludersi con alcune considerazioni sul sistema bancario italiano e sul suo ruolo di preminenza nel finanziamento delle imprese, anche alla luce dello scarso sviluppo dei canali alternativi, dunque soprattutto del mercato azionario.<sup>74</sup> Il sistema bancario italiano a fine dei '50 è caratterizzato da una certa frammentazione, larga presenza pubblica, specializzazione territoriale dei depositi e degli impieghi e barriere istituzionali in entrata. Tale struttura, in parte retaggio della legge del '36, era stata oculatamente rafforzata dall'operato del predecessore di Guido Carli a Via Nazionale, Donato Menichella, che fece della limitazione della concorrenza,<sup>75</sup> la promozione dello sviluppo delle banche locali ed il finanziamento degli investimenti compatibile con l'equilibrio dei conti con l'estero i tratti essenziali della sua lunga azione da Governatore.<sup>76</sup>

Le banche locali erano ritenute un attore necessario allo sviluppo del paese, capace di garantire credito a un'ampia platea di consumatori che, altrimenti, non vi avrebbero avuto accesso. Uno degli aspetti più marcati del governatorato menichelliano fu proprio la

---

<sup>74</sup> Castronovo, *Storia economica d'Italia cit.* p. 418-19; Giordano, *Storia del sistema bancario italiano cit.* p. 89-90.

<sup>75</sup> In particolare, sia avvalendosi di un'ampia azione di “moral suasion”, atta ad indirizzare le scelte di molti istituti di credito, così come mediante la tolleranza del cartello interbancario informalmente stabilito nel 1954, che tutelava aree d'azione e margini di profittabilità degli istituti di credito.

<sup>76</sup> Galanti - D'ambrosio - Guccione, *Storia della legislazione bancaria, finanziaria ed assicurativa. Dall'Unità al 2011*, Marsilio Editori S.p.A., Venezia, 2012, p. 124.

difesa dei margini di profitto e di operatività di queste piccole realtà bancarie.<sup>77</sup> Si andò consolidando dunque un dualismo tra gli istituti di credito di dimensioni maggiori, sorvegliati dalla Banca d'Italia, destinati a servire i grossi attori economici del paese ed intenzionalmente limitati nel loro sviluppo, e le piccole banche locali che fornivano credito alle piccole imprese, la cui tutela era un preciso obiettivo politico della Democrazia Cristiana.<sup>78</sup>

Oltre al dualismo dimensionale e geografico, il sistema bancario italiano era caratterizzato da una specializzazione in relazione alla durata degli impieghi, in parte retaggio della legge del '36 e rafforzata dall'operato dell'Istituto di Emissione, che proibiva alle cosiddette Banche di interesse Nazionale (le ex banche miste nazionalizzate nel 1936) di assumere impegni a lunga scadenza, cosa per cui erano deputati prevalentemente gli Istituti di Credito Speciale.<sup>79</sup> Tuttavia, tale distinzione era *de facto* attenuata dalla possibilità per le prime di acquistare obbligazioni emesse dalle seconde, utilizzate per reperire i capitali necessari al finanziamento delle imprese. Tale pratica venne ribattezzata "doppia intermediazione" e conobbe un impetuoso sviluppo lungo gli anni '60. L'aspetto problematico individuabile nel sistema era duplice: da un lato banche come la Comit ed il Credit, acquistando obbligazioni senza avere una reale supervisione delle aziende che queste servivano a finanziare, concedevano crediti senza poter esercitare alcuna forma di supervisione sulle iniziative economiche finanziate; dall'altro le banche che emettevano le obbligazioni, gli Istituti di Credito Speciale, caratterizzate da una certa specializzazione territoriale e settoriale nell'erogazione dei fidi, risultavano particolarmente esposte alle

---

<sup>77</sup> Giordano, *Storia del sistema bancario italiano*, Donzelli, Roma, 2007, p. 68-77.

<sup>78</sup> *Ibidem*.

<sup>79</sup> Per una trattazione dettagliata dei contenuti della legge si veda Galanti - D'ambrosio - Guccione, *Storia della legislazione bancaria, finanziaria ed assicurativa* cit. p. 81-97.

sorti delle aziende cui veniva erogato il credito, in parte snaturando lo stesso esercizio dell'erogazione del credito ed aumentando enormemente i rischi di sofferenze ed immobilizzi qualora i risultati economici di quest'ultime non fossero buoni.<sup>80</sup>

Per certi aspetti, la "snaturazione" del sistema recava in sé i germi del problema che la separazione tra medio e lungo termine in parte sancita dalla legge del '36 era stata intesa a scongiurare.<sup>81</sup> A ciò va aggiunto che, l'erogazione di credito da parte degli istituti di credito speciale era regolamentata da un'ampia serie di leggi, spesso anche estremamente minuziose, che ne facevano, nel complesso, uno strumento di politica economica ed industriale, oltre che un canale di esercizio del controllo politico sulla vita economica del paese.<sup>82</sup> La doppia intermediazione può essere collocata, successivamente alla prima metà del 1964, entro una più ampia politica monetaria espansiva promossa dalla Banca d'Italia, compatibilmente con l'equilibrio dei conti con l'estero, al fine di garantire un flusso di credito copioso, costante e poco costoso agli investimenti pubblici e privati. In linea con questa impostazione vengono di solito annoverate alcune scelte compiute dall'Istituto di Emissione già a partire dalla prima metà degli anni '60, come la prima riforma del mercato dei titoli pubblici del 1962,<sup>83</sup> la prima introduzione del cosiddetto "vincolo di portafoglio" dell'ottobre 1964,<sup>84</sup> nonché la politica di stabilizzazione dei tassi di rendimento delle

---

<sup>80</sup> La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Il Mulino, Bologna, 2004, p. 223-25.

<sup>81</sup> *Ibidem*.

<sup>82</sup> Giordano, *Storia del sistema bancario italiano*, cit. p. 79-81.

<sup>83</sup> Tedoldi – Volpi, *Storia del debito pubblico in Italia* cit. p. 130. Essa introdusse, parzialmente, il Sistema delle aste per il collocamento dei titoli del debito pubblico. È da sottolineare che tale riforma si inseriva in un quadro di generale "preferenza" accordato alle esigenze finanziarie del Tesoro, garantito dal differenziale che veniva mantenuto, secondo quanto pattuito nei vari cartelli interbancari sottoscritti all'inizio degli anni '50, tra i tassi di interesse sui depositi in conto corrente e quelli del rendimento dei titoli del debito pubblico. Ciò, peraltro, tenuto anche conto del fatto che il mercato finanziario italiano, visto il "rachitismo" del mercato borsistico, non offriva quell'ampiezza di strumenti finanziari per l'investimento del risparmio che invece era possibile riscontrare nei mercati anglosassoni.

<sup>84</sup> Enrico Galanti, Raffaele D'ambrosio e Alessandro V. Guccione, *Storia della legislazione bancaria, finanziaria ed assicurativa* cit.

obbligazioni e dei titoli pubblici attuata a partire dal 1966.<sup>85</sup> Tutte queste misure, unite ad un sistema di gestione della politica monetaria che si avvaleva spesso di strumenti “tecnici”,<sup>86</sup> contribuirono a creare una gestione amministrativa del credito, la cui complessità ed ampiezza conoscerà un’espansione enorme negli anni ’70, nel tentativo di far fronte al completo mutare del panorama economico ed alla crisi dell’economia italiana, dovendo bilanciare esigenze divenute confliggenti, come la stabilità valutaria, l’erogazione di credito alle imprese e le crescenti necessità finanziarie del Tesoro.

### Alcune conseguenze della crisi del 1964.

Gli ampi aumenti salariali conseguenti alla vertenza sindacale del 1962 segnarono una prima significativa inversione di tendenza nei rapporti di forza nel mercato del lavoro italiano dal dopoguerra, capovolgendo uno dei capisaldi del miracolo,<sup>87</sup> mostrando i limiti di uno sviluppo economico incentrato sui bassi salari.<sup>88</sup> Secondo quanto riporta Fabrizio Barca, lungo gli anni ’50 il tasso di autofinanziamento medio delle imprese si aggirava intorno al 60%, per poi decrescere lungo gli anni ’60.<sup>89</sup> Malgrado la politica creditizia e monetaria fosse stata improntata all’accesso facilitato ai capitali di prestito per supportare gli investimenti industriali già a partire dalla seconda metà del ’64, con il rientrare della

---

<sup>85</sup> Conte, *L’azione della Banca d’Italia (1948-1993)*, in *Storia d’Italia. Annali 23. La Banca*, Einaudi, Torino, 2008. Tale politica si protrasse fino all’estate del 1969, quando venne abbandonata, visto anche il drastico peggioramento dell’esportazione di capitali all’estero, dove una maggiore offerta di strumenti finanziari ed un più alto livello dei tassi di interesse permettevano di ottenere rendimenti del capitale ben maggiore di quanto possibile in Italia. Si veda anche Salvatore La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, cit. p. 224.

<sup>86</sup> Ad esempio, la revoca del divieto di depositi interbancari, la cui creazione fu affidata ad un ingegnoso sistema di premi e punizioni piuttosto che limitandosi ad agire sul tasso di sconto, come spiegato in Alfredo Gliobianco, *Banca d’Italia e classe dirigente. Cento anni di storia*, Donzelli, Roma, 2006.

<sup>87</sup> Berta, *Imprese e sindacati nella contrattazione collettiva* cit. p. 1030.

<sup>88</sup> Barca, *Compromesso senza riforme*, cit. p. 38.

<sup>89</sup> Barca, *Compromesso senza riforme*, cit. 68-72.

pressione speculativa sulla lira, questi decrebbero.<sup>90</sup> Si cercò inoltre di operare una ristrutturazione della forza lavoro in molte fabbriche, cercando di prediligere manodopera maschile non specializzata, a scapito di lavoratori più anziani e lavoratrici, sfruttando anche la nuova ondata migratoria interna che si verificò verso il Nord del paese nella seconda metà degli anni '60.<sup>91</sup> Tutto questo, contenendo le nuove assunzioni ed aumentando ritmi e durata di turni di lavoro, generando incrementi di produttività prevalentemente mediante un uso più intensivo della forza lavoro, in luogo di innovazioni tecniche. Tornò pertanto a crescere nuovamente la disoccupazione, la quale non recuperò mai il basso livello del 1963, e ad aggravarsi ulteriormente le condizioni lavorative in fabbrica.<sup>92</sup>

A parziale supplenza degli investimenti privati in calo e sulla scorta degli intenti programmatori di cui si diceva sopra, fu attuato un aumento degli investimenti pubblici in infrastrutture, costruzioni e siderurgia<sup>93</sup> i cui effetti furono eterogenei, a seconda del contesto d'applicazione.<sup>94</sup> Tale politica di investimenti fu comunque largamente finanziata utilizzando il deficit dello Stato, la cui entità cominciò a crescere sensibilmente nel corso degli anni '60, in parte favorita dalle politiche creditizie della Banca d'Italia: a partire dalla metà degli anni '60 il *deficit* nei conti dello Stato divenne un fatto strutturale. Verso la fine degli anni '60, l'incidenza sul *deficit* vide un cospicuo aumento della spesa di parte corrente su quella in conto capitale, con effetti deleteri sull'equilibrio dei conti con l'estero e la stessa stabilità economica del sistema.<sup>95</sup> In sintesi, malgrado il tasso di crescita

---

<sup>90</sup> Castronovo, *Storia economica d'Italia* cit. p. 356-57.

<sup>91</sup> Berta, *Imprese e sindacati nella contrattazione collettiva* cit. p. 1031.

<sup>92</sup> Crainz, *Il paese mancato* cit. p. 31-40.

<sup>93</sup> In La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano* cit. p. 224 viene stimato come pari al 38% nel 1969 l'incidenza degli investimenti pubblici sul totale.

<sup>94</sup> Particolarmente proficuo si rivelò il piano di espansione delle linee telefoniche, ambivalenti i risultati nel campo delle autostrade e dell'edilizia popolare, decisamente poco proficuo invece l'ampliamento degli impianti siderurgici, che interessò in particolar modo Taranto, fondato sull'erronea premessa che i consumi di acciaio sarebbero ulteriormente cresciuti nel decennio '70.

<sup>95</sup> Tedoldi – Volpi, *Storia del debito pubblico in Italia* cit. p. 136.

dell'economia italiana torno ad essere notevole dopo il riassorbimento della crisi, né l'occupazione né gli investimenti industriali si ripresero pienamente dalla crisi del '63 e dalla stretta creditizia del '64. In più, tanto la politica della Banca d'Italia quanto quella fiscale, stante lo scarso sviluppo del mercato borsistico, contribuirono ad aumentare la dipendenza delle imprese dal capitale di prestito bancario per l'attuazione degli investimenti (in luogo sia dell'autofinanziamento che del capitale di rischio).<sup>96</sup> Sul versante delle riforme politiche ed economiche, l'esperienza del centrosinistra non riuscì a produrre i risultati sperati. Dopo la crisi valutaria, le resistenze all'attuazione dell'azione programmatrice e delle riforme si fecero sempre più forti, tanto da decretare la caduta del primo governo Moro, cui succedette un altro esecutivo, sempre guidato dallo statista pugliese, eretto però su un ulteriore compromesso al ribasso in materia di riforme, sulla base degli accordi di Villa Madama del luglio '64.<sup>97</sup> L'opposizione politica alla loro attuazione era manifesta e politicamente si rivelò estremamente efficace. L'esito della programmazione nazionale, con il depotenziamento del progetto di piano originario presentato da Giolitti, depotenziato da Pieraccini nel '65 ed infine approvato dal Senato solo nel '67 ne furono testimonianza.<sup>98</sup> Tutte le contraddizioni dello sviluppo economico italiano sin qui riportate,

---

<sup>96</sup> È qui però opportuno sottolineare che altri fattori concausarono questo fenomeno. Circa l'autofinanziamento s'è già detto. Oltre alla già citata allocazione amministrativa e politica delle linee creditizie, l'assenza di una legislazione efficace circa il mercato azionario, la sua ristrettezza, nonché un regime fiscale svantaggioso per i percettori di reddito da azioni contribuirono a scoraggiare l'uso di canali di finanziamento alternativo. Un ulteriore fattore si potrebbe dire *path-dependency*, nella misura in cui, essendo la storia dello sviluppo economico italiano sempre stata caratterizzata da una netta prevalenza della banca come principale canale di finanziamento esterno all'impresa, è lecito dubitare che rientrasse persino nell'orizzonte culturale degli attori economici concepire il mercato azionario come quell'efficace strumento di reperimento di risorse e compensazione dei conflitti sul controllo delle imprese, analogamente a quanto accadeva nel mondo anglosassone. D'altro canto, esula dalle possibilità di questo lavoro appurare in che misura ciascuno di questi fattori contribuì all'aumento della dipendenza finanziaria delle imprese italiane dalle banche lungo gli anni '60, risultando più utile, ai fini del presente scritto, limitarsi a constatare come tale dipendenza possa aver costituito un elemento di criticità del capitalismo italiano nella sua traiettoria di sviluppo all'insorgere delle difficoltà degli anni '70, tanto per le imprese quanto per le banche.

<sup>97</sup> Crainz, *Il paese mancato* cit. p. 29.

<sup>98</sup> Lavista, *La stagione della programmazione* cit. o. 359 e ss.

avranno modo di venire alla luce non appena il radicale mutamento del contesto economico internazionale eromperà sulla scena. Ciò costituisce l'oggetto del capitolo successivo.



## Capitolo 2

### La “crisi sistemica” del 1968-1973.

Si è deciso di riferirsi al quinquennio compreso tra l'erompere della contestazione studentesca e l'esplosione della crisi petrolifera utilizzando la locuzione di “crisi sistemica”. Tale scelta non è casuale: nel quinquennio 1968-1973 entrano in crisi i presupposti del lungo periodo di prosperità post-bellica esperito dalle economie dei paesi industrializzati. L'intero sistema di relazioni multilaterali fondato sull'impetuoso sviluppo del commercio internazionale è seriamente minacciato dall'esplosione di questa crisi, le cui soluzioni appaiono quantomai incerte e di difficile attuazione, stante anche l'emergere di interessi e prospettive divergenti sul modo di farvi fronte.<sup>99</sup> L'Italia, malgrado le sue peculiarità, risulta inserita all'interno di questo contesto più grande di cui è necessario tener conto. Nel precedente capitolo si è cercato di mettere in luce alcune caratteristiche dello sviluppo economico italiano lungo gli anni del “miracolo”, argomentando che la crisi del biennio '62-64 ha mostrato le debolezze del sistema, protrattesi insolute nella seconda metà del decennio. Lo scopo di questo capitolo è analizzare, a partire dal punto di vista della Banca d'Italia, gli effetti della “crisi sistemica” sul tessuto economico italiano.

---

<sup>99</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975. *La globalizzazione dell'economia*, Il Mulino, Bologna, 1999, p. 7-14.

## Contestazione studentesca ed Autunno Caldo '69.

La grande stagione delle contestazioni prese avvio già verso la fine del 1967, con l'occupazione delle Università e un crescendo di scontri con le autorità accademiche e le forze dell'ordine. Come è noto, si tratta di un fenomeno internazionale.<sup>100</sup> Guido Crainz tratteggia un quadro vivido dei motivi del dissenso montante tra gli studenti, espressione di un mutamento culturale della società italiana (messo in luce dalla protesta ma non certo riducibile ad essa) che le istituzioni risultarono inadeguate a comprendere, dove nelle istanze e negli slogan degli studenti il pacifismo e l'opposizione alla guerra in Vietnam si intrecciavano con la critica all'assenteismo dei docenti universitari e la contestazione della modesta riforma Gui. L'autoritarismo e il classismo sembrano essere i due punti massimi su cui si concentrava la critica studentesca al mondo delle istituzioni scolastiche, *in primis* quelle accademiche, e su cui parti del movimento studentesco si avvicinarono a quello operaio. Proprio il parziale sovrapporsi della contestazione studentesca con quella operaia, sfociata nell'autunno caldo, costituì forse uno degli aspetti più impressionanti del '68 italiano.<sup>101</sup>

Al pari e forse persino più della protesta studentesca però, le contestazioni operaie affondavano le radici in problemi irrisolti che si trascinarono da anni. Successivamente alla crisi del 1964, il recupero della produzione era avvenuto cercando di limitare le assunzioni ed aumentare al massimo i ritmi produttivi, a fronte di un quantitativo insufficiente di investimenti in macchinari e innovazioni tecnologiche. I ritmi di lavoro si fecero dunque durissimi, a fronte di un ambiente lavorativo insalubre e pericoloso. L'inadeguatezza dei

---

<sup>100</sup> Romero, *Storia della guerra fredda* cit. p. 196-208.

<sup>101</sup> Crainz, *Il Paese mancato* cit. Si veda in proposito il capitolo ottavo.

servizi pubblici, dove si scontava l'assenza di un intervento regolatorio ed il fallimento politico del centro sinistra, le condizioni di vita degli operi in quartieri sovraffollati, la crescita dei prezzi e l'afflusso della seconda ondata di emigrazione interna, prevalentemente dal Meridione d'Italia, poneva ulteriore pressione sulle condizioni di vita dei lavoratori.<sup>102</sup> In luogo di una "monetizzazione" dei ritmi di lavoro estenuanti, i cottimi, e del rischio per la salute rappresentato da certe mansioni del processo produttivo, gli indennizzi di nocività, che costituivano la linea rivendicativa prevalente dei sindacati fino al '68, tra i lavoratori si andava affermando l'idea che si dovesse operare un cambiamento radicale, un reale miglioramento delle condizioni di vita in fabbrica, nei ritmi di lavoro, nelle misure di sicurezza, nella possibilità di essere rappresentati da propri delegati e riunirsi in assemblea.<sup>103</sup>

Secondo la lettura proposta da Guido Crainz, proprio l'incapacità di cogliere i profondi mutamenti del ciclo produttivo, nonché nella stessa composizione della forza lavoro, intercorsi negli anni precedenti, e le nuove istanze che questi facevano emergere tra gli operai, non più interessati a rivendicazioni di carattere meramente economico, costituirono uno degli elementi di iniziale debolezza, quasi di "spaesamento", dei vertici sindacali di fronte alla protesta, nonché un efficace fattore esplicativo del radicalismo che emerse.<sup>104</sup> Esempio di questa "spaccatura" che sembrava intercorsa tra i vertici e "la base" sembra essere stato il caso della vertenza scoppiata alla FIAT nel marzo '68 e l'accordo siglato, di poco successivo, accolto con un certo malumore tra gli operai per la

---

<sup>102</sup> Castronovo, *Storia economica d'Italia* cit. p. 382-83.

<sup>103</sup> Bologna, *Il "lungo autunno": le lotte operaie degli anni Settanta*, in Franco Amatori (a cura di), *L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, Feltrinelli Editore, Milano, 2017, p. 111-136.

<sup>104</sup> Crainz, *Il Paese mancato* cit. p. 333-342. Le "ragioni" del radicalismo della rivendicazione operaia sono certamente complesse. Se non è nelle possibilità di questo scritto indagarle, non è nemmeno intenzione di chi scrive asserire che questa presunta "incapacità" del sindacato di cogliere i mutamenti sociali occorsi negli anni precedenti costituisca l'unica, o anche solo la principale, causa del fenomeno in oggetto.

sua presunta mitezza, poiché essenzialmente incentrato su miglioramenti di carattere economico.<sup>105</sup> D'altro canto, queste nuove istanze che sembravano emergere dai lavoratori, erano guardate con grande avversione ed apprensione dal fronte datoriale, assolutamente non disposto a concedere ai lavoratori anche solo parte del controllo del ciclo produttivo, poiché percepito come un "esproprio" della funzione spettante all'imprenditore.<sup>106</sup> In più, come argomentato poco sopra, il mancato compiersi di investimenti nel miglioramento dei processi produttivi rendeva concretamente problematico accondiscendere anche solo a parte delle richieste avanzate senza danneggiare gravemente la produttività degli stabilimenti ed i profitti: era la struttura stessa della produzione, basata sullo sfruttamento intensivo della manodopera, in particolare dopo la crisi del biennio '62-'64, ad essere posta in discussione.<sup>107</sup>

La prima metà del '69 fu caratterizzata da una serie impressionante di scioperi, manifestazioni, cortei, occupazioni di sedi universitarie, scontri con la polizia.<sup>108</sup> L'estate del '69 ebbe tra i suoi momenti più importanti la Conferenza dei quadri di fabbrica tenutasi a Milano il 26-27 luglio 1969, che coinvolse 300.000 metalmeccanici, la categoria numericamente più consistente interessata dalla vertenza sindacale dell'autunno caldo, e vide la vittoria della linea egualitaria del salario, punto più dibattuto nella discussione del pacchetto di richieste che dovevano costituire la sostanza rivendicativa della nuova vertenza per il rinnovo del contratto nazionale. L'affermazione di questa linea è l'espressione di un mutamento epocale all'interno degli stessi lavoratori, di un'istanza

---

<sup>105</sup> Ibidem.

<sup>106</sup> Castronovo, *Storia economica d'Italia* cit. p. 387.

<sup>107</sup> Ivi. p. 384-85.

<sup>108</sup> Crainz, *Il paese mancato* cit. p. 271-77.

egalitaria che costituì uno degli elementi più importanti dell'Autunno Caldo.<sup>109</sup> Si giunse all'autunno '69. La lunga fase di contestazione operaia nota nella storiografia come "autunno caldo", poste le premesse di cui sopra, prese avvio ai primi di settembre dalla Fiat, da cui partì la vertenza nazionale per il rinnovo del contratto dei metalmeccanici, il più importante per entità del numero di lavoratori coinvolti ma non certo l'unico fra i diversi in scadenza.<sup>110</sup> La mobilitazione fu enorme, riguardò non solo le grandi città industriali tradizionalmente "rosse" (Genova, Milano, Torino fra tutte), ma anche province "bianche" (Brescia, Bergamo e diverse altre), meno avvezze agli scioperi, giungendo a riguardare persino le realtà produttive più piccole ed i quadri impiegatizi, quest'ultimi tradizionalmente "alieni" per estrazione sociale e cultura agli operai.<sup>111</sup> La manifestazione dei metalmeccanici a Roma il 28 novembre 1969 fu forse fra i simboli più eclatanti, sebbene non certo l'unico, di una mobilitazione di massa che scosse alle fondamenta il paese. I sindacati, sforzandosi di tenere il controllo di un movimento di massa di proporzioni consistenti e che, forse, faticavano a comprendere fino in fondo, avviarono in contemporanea le "lotta per le riforme", con lo sciopero generale del 19 novembre 1969, legato anche alla tragica morte dell'agente di polizia Antonio Annarumma.<sup>112</sup> La vertenza si chiuse in seguito all'accordo con la Intersind (9 dicembre) e la Confindustria (21 dicembre) che accettarono gran parte delle richieste dei lavoratori, in seguito istituzionalizzate con l'approvazione, nel maggio 1970, dello *Statuto dei Lavoratori*.

---

<sup>109</sup> Bologna, *Il "lungo autunno": le lotte operaie degli anni Settanta*, in Franco Amatori (a cura di), *L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, Feltrinelli Editore, Milano, 2017, p. 111-136.

<sup>110</sup> Ibidem.

<sup>111</sup> Crainz, *Il Paese mancato* cit. p. 351-56

<sup>112</sup> Ivi. p. 356-62.

## Il clima politico e la minaccia alle istituzioni.

L'autunno caldo e le sue conseguenze si sovrapposero, in maniera certamente poco casuale, all'emergere di una grave crisi politica ed istituzionale. In poche righe è difficile, per non dire impossibile, restituire il "clima politico" di uno dei periodi più complessi e controversi della storia Repubblicana. Certamente, questo breve paragrafo non ha l'ambizione di offrirne un quadro esaustivo ma, quantomeno, di richiamare alcuni fatti e considerazioni che contribuiscano a restituire il senso della profonda crisi che investì le istituzioni politiche della Repubblica. La classe politica appariva incapace di realizzare, almeno in parte, alcune delle riforme di cui un paese profondamente cambiato dallo sviluppo economico, le migrazioni di massa e la definitiva transizione, almeno al centro-nord, ad un'economia industriale moderna, sembrava aver bisogno. Appariva stanca e sulla via del tramonto la stessa esperienza politica di centro-sinistra, visti anche i risultati della pianificazione economica deludenti<sup>113</sup> e l'insuccesso, *de facto*, di contenimento politico del PCI. Giudizio, preoccupato per la stabilità politica del paese e per le sue possibili ripercussioni internazionali, che sembra destasse una certa preoccupazione anche oltreoceano.<sup>114</sup> La tornata elettorale del '68 consegnò un parlamento diviso, capace di esprimere solo maggioranze di governo deboli, litigiose ed inconcludenti.<sup>115</sup> Questo scenario politico si contrapponeva all'erompere della protesta nel paese, che la classe dirigente faticava evidentemente a comprendere. La contestazione, partita dalle occupazioni delle Università fino a giungere nell'autunno caldo delle fabbriche, fu

---

<sup>113</sup> Crainz, *Il Paese mancato* cit. p. 419-24.

<sup>114</sup> Gentiloni, *L'Italia sospesa. La crisi degli anni '70 vista da Washington*, Einaudi, Torino, 2009, p. 7-9.

<sup>115</sup> Colarizi, *Storia politica della Repubblica 1943-2006*, Laterza, Roma, 2007.

affrontata dalle istituzioni innanzitutto come un problema di ordine pubblico. Era largamente prevalente in molti quadri della polizia, dei prefetti, al Ministero dell'Interno una cultura che si potrebbe dire antiquata, certamente autoritaria, che portò ad una reazione violenta ed intransigente ad ogni forma di protesta, vista come minaccia all'ordine costituito. Complice, in questo senso, anche il persistere di un'ampia parte delle leggi e delle pratiche introdotte nella legislazione italiana durante l'epoca fascista e, ancora sul finire degli anni '60, largamente immutate. La documentazione mostrata da Guido Crainz sembra infatti restituire l'idea che prefetti ed altri membri delle istituzioni fossero convinti di un'imminente presunta "rivoluzione comunista", cui occorre opporsi e "rispondere" con fermezza.<sup>116</sup>

Non meno teso e preoccupato era il clima sul versante sinistro dello schieramento politico. Il PCI scontava uno scontro interno, seguito alle divergenze emerse circa la posizione da assumere sui fatti dell'agosto di sangue di Praga, che culminò persino con l'espulsione di un gruppo di dirigenti, fondatori de *Il Manifesto*. Lo scontro, che si risolse in uno strappo, poi ambiguamente ricucito, è la prima tappa di un processo di trasformazione politica del partito, non lineare e costellato di ambiguità, che lo porterà ad elaborare una linea sempre più "critica" nei riguardi del centralismo di Mosca. Non meno complesso il rapporto con l'emergere della protesta, di fronte al quale viene assunto un atteggiamento ambiguo, forse figlio di una lettura ideologica solo in parte aderente ad una società in rapida trasformazione.<sup>117</sup> Ai contrasti interni, che per la prima volta emergono con forza, si affianca l'estrema preoccupazione per un possibile colpo di mano militare da parte degli ambienti più reazionari della società italiana, che certamente avrebbe avuto come

---

<sup>116</sup> Crainz, *Il Paese mancato* cit. p. 377-81.

<sup>117</sup> Ivi. cit. p. 302-12

bersaglio privilegiato, ma non esclusivo, proprio il partito comunista, ritenuto da quegli stessi ambienti poco meno che una succursale del “nemico”. Le trame del cosiddetto “piano Solo”, risalenti al 1964 ma emerse da un’inchiesta giornalistica solo tre anni dopo, nel ’67, mostravano palesemente l’esistenza di una frangia reazionaria all’interno delle istituzioni, pronta, forse, a ricorrere persino all’uso della forza per imporsi sulle istituzioni democratiche.<sup>118</sup> Ad aggravare ulteriormente il quadro contribuirono il crescere impetuoso delle aggressioni neofasciste, divenute consistenti e sempre più frequenti a partire dall’inizio del ’69, affiancate da alcuni primi attentati dinamitardi quell’anno. La vicenda di Piazza Fontana, le contraddizioni e le ombre attorno ai suoi sviluppi giudiziari, ed il tentato colpo di Stato di Junio Valerio Borghese nel dicembre del ’70, quest’ultima vicenda emersa anch’essa qualche mese dopo alle attenzioni della cronaca, sembravano essere le ennesime tangibili conferme alla minaccia delle istituzioni democratiche.<sup>119</sup>

### Esigenze confliggenti.

L’instabilità politica e la tensione sociale, altissime sul finire degli anni ’60, trovano uno spazio apparentemente modesto, ma significativo, anche a Via Nazionale, dove l’evolversi delle vicende è seguito con una certa apprensione. Questo in quanto le conseguenze dell’instabilità politica e delle rivendicazioni sindacali possono certamente risultare drammatiche, forse persino disastrose, per le sorti economiche (e dunque inevitabilmente

---

<sup>118</sup> Cavaleri, *Un prestito al centro-sinistra. Gli Stati Uniti e I crediti all’Italia del marzo 1964*, in Rivista di Storia Economica, vol. XXV, n. 2, 2009, p. 255-295. L’autrice cita un documento del marzo ’64 prodotto dalla CIA, secondo cui l’intelligence americana era a conoscenza di colloqui avvenuti tra il generale dei Carabinieri De Lorenzo, il presidente della Repubblica, alcuni esponenti delle forze armate e con il probabile appoggio di una parte del ceto industriale, circa un eventuale assunzione del potere nel caso in cui la contestazione sociale continuasse.

<sup>119</sup> Colarizi, *Storia politica della Repubblica 1943-2006* cit. p. 104.

anche politiche) del paese. Tali da configurare persino il rischio che, avviluppata nell'insorgere delle difficoltà, possano venir messe da parte dell'Italia l'adesione ai principi dell'economia di mercato, della libertà di commercio e della partecipazione alla "comunità" delle altre nazioni industrializzate che avevano costituito l'asse portante del collocamento internazionale e dello sviluppo economico italiano all'indomani del Secondo Conflitto Mondiale. In un appunto inviato al Presidente del Consiglio Mariano Rumor l'11 dicembre 1969 dal Governatore Guido Carli, concernente una valutazione della situazione economica italiana degli anni immediatamente precedenti in relazione al momento attuale, è possibile rinvenire il seguente passaggio:

“Credo che dobbiamo accettare come scelte irreversibili o postulati dell'azione economica: in primo luogo, l'apertura delle frontiere ed una crescente integrazione del nostro paese nella Comunità economica europea e nella più vasta comunità dei paesi industriali dell'occidente con il conseguente riconoscimento della libertà di circolazione dei lavoratori, delle merci e dei capitali; in secondo luogo, che esistono vincoli non superabili: l'equilibrio della bilancia dei pagamenti nel medio periodo e una ragionevole stabilità dei prezzi; in terzo luogo, la coerenza degli obiettivi parziali nell'ambito di quelli più generali, e cioè un alto livello di occupazione e un elevato grado di sviluppo senza troppo pronunciate alternanze di paure di accensioni congiunturali; infine la pertinenza degli strumenti impiegati per raggiungere quegli obiettivi.”<sup>120</sup>

---

<sup>120</sup> Archivio Storico della Banca d'Italia (ASBDI), Fondo Banca d'Italia (BdI), sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 1, sottofasc. 15. Il documento è privo di data, intestazione e non è firmato. Tuttavia, è contenuto in

Poco dopo, ancor più chiaramente nella chiosa del documento:

“[...] Le scelte sono sempre penose ma insopprimibili. Quando coloro che non hanno responsabilità di Governo ci invitano a non scegliere, cioè a fare tutto quanto viene richiesto, essi suggeriscono consapevolmente o inconsapevolmente due strade: quella dell’inflazione o quella dell’autarchia, entrambe apportatrici di miserie spirituali e materiali.”<sup>121</sup>

Il punto di vista dell’Istituto di Emissione rispetto alla relazione tra l’equilibrio dei conti con l’estero, significato politico del vincolo esterno e adozione di scelte di politica economica che ne garantiscano il rispetto, può riassumersi essenzialmente in questi due paragrafi. L’aspetto estremamente interessante di questa citazione risiede nell’accennare le relazioni che le scelte di politica economica del paese hanno con il “posizionamento” dell’Italia nel contesto internazionale. Infatti, nella prospettiva presente in Via Nazionale come sembra emergere dall’analisi di alcuni documenti archivistici, si manifesta un legame inscindibile tra l’adesione del paese ai principi della concorrenza e del libero mercato e l’appartenenza al sistema di relazioni multilaterali su cui si è eretto l’ordine politico ed economico internazionale, quella “vasta comunità dei paesi industriali dell’occidente” di cui la Comunità Economica Europea è parte essenziale, sebbene non esclusiva. Ciò determina la visione che l’Istituto di Emissione ha dei modi e delle priorità con cui occorre affrontare una crisi che nel documento da cui il paragrafo è tratto, quando gli aumenti

---

una cartellina sul cui frontespizio è indicata la data di invio all’on. Rumor, appunto l’11 dicembre 1969. Pertanto, l’attribuzione al Governatore Carli, seppur plausibile, è da ritenersi una congettura.

<sup>121</sup> Ibidem.

salariali dell'autunno caldo sono prossimi a divenire una realtà, è percepita, seppur ancora solo "in potenza" come estremamente grave.

Il passaggio, risultando estrapolato da un documento ben più corposo, presenta inevitabilmente alcuni sottesi. Innanzitutto, il richiamo alla libertà di circolazione di merci, uomini e capitali, specie posto in relazione al vincolo "non superabile" del rispetto dei conti con l'estero non è casuale: come viene argomentato nel documento, la bilancia dei pagamenti italiana è gravata dal manifestarsi di un cospicuo disavanzo previsto per il 1969, pressoché integralmente imputabile al deflusso di capitali all'estero, spesso illegalmente.<sup>122</sup> Il fenomeno non era certamente nuovo, come si è visto in relazione alla crisi valutaria del '64, ma a partire dal '68, dopo alcuni anni di attenuazione, aveva ripreso consistentemente vigore. La necessità di ribadire l'adesione dell'Italia ai principi di cui sopra costituisce la premessa della risposta che il Governatore offre a coloro i quali suggerivano l'implementazione di drastiche misure di controllo alle frontiere, finanche di perquisizioni fisiche ai transfrontalieri, oltre che un regime di rigidi controlli e limiti amministrativi. Il documento ribadisce infatti la loro inutilità, potenziale dannosità per il turismo (già all'epoca settore economico molto rilevante per la ricchezza nazionale) e la non compatibilità con i principi di libera circolazione delle merci e dei capitali.<sup>123</sup> In più, richiamandosi ad argomentazioni più ampiamente sviluppate in un documento precedente, sempre inviato all'on. Rumor,<sup>124</sup> al netto delle cause politiche, difficilmente eliminabili in tempi brevi, le ragioni dell'esodo di capitali sono individuate in una condizione

---

<sup>122</sup> Archivio Storico della Banca d'Italia (ASBDI), Fondo Banca d'Italia (BdI), sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 1, sottofasc. 15. Appunto inviato Al Presidente del Consiglio Rumor, l'11 dicembre 1969. Secondo i dati riportati nel documento, infatti, costituenti le previsioni più aggiornate sull'andamento della bilancia dei pagamenti, le partite correnti, presentavano una condizione di cospicuo attivo, sebbene in via di peggioramento, integralmente annullata proprio dal deflusso di capitali.

<sup>123</sup> Ibidem.

<sup>124</sup> Archivio Storico della Banca d'Italia (ASBDI), Fondo Banca d'Italia (BdI), sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 1, sottofasc. 8. Appunto inviato al Presidente del Consiglio Rumor, 29 marzo 1969.

generalmente più vantaggiosa dei tassi di interesse all'estero rispetto a quelli del mercato finanziario italiano,<sup>125</sup> così come all'inesistenza di istituti come i fondi comuni di investimento ed allo scarso sviluppo dei listini di borsa italiani. Ossia, ad una generale condizione di inferiorità degli sbocchi per l'investimento del risparmio del mercato finanziario italiano in comparazione con quelli esteri.<sup>126</sup> Il senso dell'argomentazione, nel precisare le cause del problema, sembra sia che risultando un "postulato dell'azione economica" la libertà di movimento dei capitali, piuttosto che l'uso di misure repressive ("scorciatoie", si direbbe) è necessario intervenire potenziando gli strumenti esistenti e introducendone di nuovi atti ad adeguare gli istituti finanziari italiani con quelli vigenti all'estero, spesso più moderni e performanti, piuttosto che rifugiarsi nelle pratiche del passato.

Un altro aspetto su cui risulta opportuno porre l'attenzione è il richiamo alla stabilità economica, riscontrabile tanto nell'idea della stabilità dei prezzi, che di quella delle "troppo pronunciate alternanze di paure di accensioni congiunturali", specie se posta in relazione con "la coerenza degli obiettivi parziali nell'ambito di quelli più generali".<sup>127</sup> Il tutto inteso come una congerie di "vincoli non superabili". Tale punto si richiama al complesso evolversi della situazione economica italiana che nel documento viene esaminata nei suoi aspetti essenziali.<sup>128</sup> L'andamento dei prezzi internazionali è in ascesa, segnando una inversione di tendenza rispetto a quanto accaduto dalla fine della guerra di Corea alla metà degli anni

---

<sup>125</sup> La modificazione di questa condizione, successivamente decisa a partire dalla fine dell'anno, era tuttavia molto problematica, perché avrebbe reso più difficoltoso l'accesso ai capitali sia del Tesoro che delle aziende o banche che emettevano obbligazioni. La necessità di bilanciare le esigenze di finanziamento del settore pubblico e di quello privato, la condizione "rachitica" del mercato finanziario italiano ed il deflusso di capitali verso l'estero sarà un problema persistente lungo gli anni '70.

<sup>126</sup> Archivio Storico della Banca d'Italia (ASBDI), Fondo Banca d'Italia (BdI), sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 1, sottofasc. 15. Appunto inviato Al Presidente del Consiglio Rumor, l'11 dicembre 1969.

<sup>127</sup> Ibidem.

<sup>128</sup> Ibidem.

'60. Ciò comporta inevitabilmente un margine di inflazione esogena. L'equilibrio della bilancia commerciale e la stabilità dei prezzi sono messi a repentaglio non solo perché sembra profilarsi una congiuntura internazionale poco favorevole, con potenziali effetti deleteri sulle esportazioni, ma anche perché i cospicui aumenti salariali, uniti al miglioramento dei trattamenti pensionistici e delle retribuzioni dei dipendenti pubblici, rischiano di far lievitare la domanda per consumi ben oltre quanto l'economia nazionale possa essere in grado di soddisfare, aggravando la dinamica inflattiva e peggiorando il saldo delle partite correnti.<sup>129</sup> In più, gli aumenti salariali, vista anche l'entità, minacciano di mettere a repentaglio la competitività delle industrie manifatturiere, che difficilmente potranno compensarli con altrettanto repentini aumenti di produttività, cosicché le imprese saranno costrette a scegliere se aumentare i prezzi e perdere fette di mercato o lasciarli immutati e ridurre i propri profitti.<sup>130</sup>

Una tale dinamica, unita all'incertezza politica di quegli anni, ha degli effetti negativi durevoli sul sistema industriale italiano. La prospettiva di minori profitti (e di minor autofinanziamento) costituisce infatti un elemento dissuasivo per l'attuazione degli investimenti produttivi, dunque impendendo l'accrescimento della produttività necessario per soddisfare maggiori consumi senza indulgere all'inflazione o peggiorare i conti con l'estero. Tutto questo, combinato alla situazione problematica del mercato finanziario, dove la necessità di aumentare i tassi di interesse per frenare il deflusso di capitali produrrà inevitabilmente un aumento del costo del credito, dunque a sua volta maggiori difficoltà di finanziare gli investimenti. In questo quadro intricato e problematico, i crescenti bisogni

---

<sup>129</sup> Ibidem.

<sup>130</sup> Questo aspetto è di estrema importanza. In proposito si veda il successivo paragrafo relativo alla congiuntura economica che seguì l'Autunno Caldo,

finanziari del Tesoro, qualitativamente in via di deterioramento,<sup>131</sup> costituiscono un problema potenzialmente oneroso che, se non affrontato con un'azione di contenimento, impone la scelta tra una stretta creditizia verso la parte produttiva del paese o il finanziamento mediante mezzi monetari. Sia l'una che l'altra opzione risultano aggravare la situazione esposta sopra, foraggiando l'inflazione e peggiorando i conti con l'estero.<sup>132</sup>

Come appare chiaro da quanto detto, "la stabilità del sistema" dipende irrinunciabilmente dall'adozione di scelte economiche precise, che stabiliscano come priorità assoluta il mantenimento dell'equilibrio dei conti con l'estero e il finanziamento non inflazionistico degli investimenti. Tali priorità garantiscono la stabilità dei prezzi e della valuta. L'impossibilità di "non scegliere" non è altro che il dovere di compiere delle scelte da parte di chi "ha responsabilità di governo". È lecito dunque chiedersi: quali sono le scelte da compiere? In una lettera a Ugo La Malfa del 15 gennaio 1970, in risposta alla richiesta di quest'ultimo sulla situazione economica nazionale, Guido Carli espone quali siano le condizioni affinché la crescita del reddito nazionale, degli investimenti e dei prezzi esteri facciano sì che i cospicui aumenti del costo del lavoro risultino in una moderata di perdita della competitività economica delle imprese, di profitti e ulteriore lievitazione dei prezzi.<sup>133</sup> Distinguendo tra inflazione "da costi" e "da domanda", intendendo con quest'ultima l'inflazione derivante da attese inflazionistiche causate da un eccesso di domanda cui

---

<sup>131</sup> La questione della "qualità" della spesa pubblica risiede nella sua destinazione. Nel momento in cui viene redatto il documento, i citati aumenti delle pensioni e delle retribuzioni ai dipendenti pubblici, affiancati da ulteriori misure di trasferimento di fondi direttamente alle famiglie, vanno tutti a sostenere la domanda per consumi. A fronte di ciò, gli investimenti "produttivi" destinati dallo Stato, vista l'inefficienza dell'amministrazione pubblica, non solo erano in diminuzione in quota parte sul totale, ma faticavano ad essere compiuti, risultando nel cospicuo accumularsi di "residui", ossia di spese programmate nel bilancio dello Stato ma ancora non effettivamente erogate.

<sup>132</sup> Archivio Storico della Banca d'Italia (ASBDI), Fondo Banca d'Italia (BdI), sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 1, sottofasc. 15. Appunto inviato Al Presidente del Consiglio Mariano Rumor, l'11 dicembre 1969.

<sup>133</sup> ASBDI, fondo BdI, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 65, fasc. 1, sottofasc.3, Lettera di Guido Carli ad Ugo La Malfa del 15 gennaio 1970. La sottolineatura è presente nel testo originale.

l'offerta non può far fronte in tempi rapidi, se non aumentando le importazioni e compromettendo l'equilibrio dei conti con l'estero, sottolinea un aspetto cruciale circa la differenza nelle possibilità di intervento nel governo dell'economia tra le autorità monetarie e quelle politiche. Questo perché:

“Le autorità monetaria hanno l'obbligo di *non* [nda] finanziare l'inflazione da domanda; ma i loro interventi non possono discriminare fra domanda per investimento produttivo e domanda per il consumo; possono soltanto colpire la domanda nel suo complesso, incidendo di fatto più su quella per l'investimento che quella per il consumo. Un controllo selettivo della domanda, al quale si fa spesso riferimento da parte di uomini politici, che possa far collimare la domanda globale con l'offerta, può essere attuato soltanto mediante strumenti fiscali.”<sup>134</sup>

Il riferimento all'azione selettiva delle misure fiscali sulla domanda globale va qui inteso in un duplice senso. Innanzitutto, le misure fiscali sono lo strumento attraverso cui il Tesoro, aumentando le proprie entrate, può sostenere un elevato volume di spesa riducendo il *deficit*, ossia la parte di spesa non supportata da coperture finanziarie, e quindi da effettuare a debito. Nella misura in cui il finanziamento del *deficit* del Tesoro mediante obbligazioni debba porsi a fianco di quello delle altre obbligazioni, necessarie per finanziare le imprese (o delle banche che a queste erogano il credito), una riduzione del *deficit* è compatibile con lo sforzo di limitare al minimo l'ammontare di titoli del Tesoro che devono

---

<sup>134</sup> Ibidem.

essere finanziati sottraendo liquidità alle esigenze finanziarie del resto del sistema o, nel caso in cui esso non ne disponesse in misura sufficiente, che la Banca d'Italia deve sottoscrivere creando massa monetaria. In secondo luogo, posto che già a partire dal '68 l'aumento del *deficit* del Tesoro vede una crescita cospicua delle spese in conto corrente, ossia (in parte) per il trasferimento di redditi monetari alle famiglie sotto forma di sussidi, migliori pensioni e simili altre misure, un inasprimento fiscale (specie se di tipo indiretto) va a colpire, neutralizzandola, la possibilità che tali stanziamenti si traducano in ulteriore di domanda per consumi, ossia, nel ragionamento del Governatore, in potenziale inflazione da domanda. Si tratta, in sostanza, dell'uso della politica fiscale per il contenimento della domanda aggregata, di una politica dei redditi *ex post*. La relazione tra bisogni finanziari del Tesoro, sua compatibilità col sistema economico e prelievo fiscale è uno di nodi cruciali, e più problematici, dell'azione economica dei governi italiani lungo tutti gli anni '70. Questo perché lo Stato può indebitarsi se i cittadini sono disposti, con i propri mezzi, a finanziarlo. Altrimenti, volendo richiamare le parole, forse dello stesso Governatore Carli, in un fascicolo inviato al Presidente del Consiglio Emilio Colombo nel maggio '71:

“Oppure esso [lo Stato] ricorre all'inganno della moltiplicazione dei segni monetari, i quali divengono “spettri di carta”, fantasmi stampati ai quali corrisponde un valore fraudolento. La vita economica diventa così il luogo delle illusioni, dove i mistificatori assumono il comando. Se vogliamo evitare che ciò accada, dobbiamo accettare le limitazioni poste dalla nostra capacità di produrre il reddito. Vi riusciremo certamente se avremo la forza di carattere

necessaria per graduare le nostre aspirazioni secondo un ordine coerente con la nostra capacità di soddisfarle. Il problema è innanzitutto di ordine morale.”<sup>135</sup>

## La congiuntura.

I provvedimenti di natura fiscale, certo di vitale importanza e di cui viene caldeggiata l'adozione, non esauriscono l'azione del Governo nel contrasto alla congiuntura. Risulta pressoché inderogabile anche l'attuazione di alcune riforme necessarie ad una corretta ed efficace stima della spesa pubblica, così come la riforma degli organi della programmazione economica, dell'emissione di azioni per il finanziamento del capitale di rischio con canali alternativi a quello bancario e dell'autofinanziamento delle imprese e la legislazione urbanistica, atta ad avviare una risoluzione della crisi dell'edilizia abitativa per i lavoratori.<sup>136</sup> Il peggioramento della situazione congiunturale nel corso della prima metà del '70 rese necessaria l'adozione di provvedimenti intesi a contrastare il peggioramento del quadro economico.<sup>137</sup> Superata la crisi di governo innescatasi in luglio, l'avvento del nuovo governo guidato da Emilio Colombo, recò con sé l'adozione di un pacchetto di misure anticongiunturali. In una comunicazione a Mario Ferrari Aggradi, Ministro del Tesoro del governo da poco insediato, inviata l'11 agosto 1970, sono riportati diversi appunti concernenti la stima delle grandezze economiche per il 1969 e '70, nonché le previsioni per il 1971, accompagnate da suggerimenti circa l'adozione delle misure

---

<sup>135</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 65, fasc. 2, sottofasc. 3. Appunto al Presidente del Consiglio Colombo, 11 maggio 1971. Il tono dello scritto sembra suggerire che si tratti di una sorta di riflessione personale, forse dello stesso Carli, sebbene ciò non sia né certo né documentabile. Come credo apparirà anche in seguito tuttavia, nelle lettere del Governatore Carli indirizzate alle autorità di Governo, non è in frequente trovare riflessioni del tenore di quella riportata. Se ciò non rende più probabile che sia proprio Carli l'autore di quelle parole, lo rende forse almeno verosimile.

<sup>136</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 65, fasc. 2, sottofasc.4, documento intitolato "Appunti programmatici", inviato all'on. Mariano Rumor il 14 febbraio 1970 e concernente l'impegno del governo ad attuare alcune riforme da tempo programmate ed ancora latenti.

<sup>137</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 61, fasc. 2, sottofascicoli 9 e 10.

necessarie sia sul versante del prelievo fiscale, così come dell'agevolazione agli investimenti.<sup>138</sup> Si tratta del pacchetto di misure varato poi agosto e noto come "decretone Colombo".

Come emerge dal documento, la situazione congiunturale richiedeva che le misure venissero adottate mediante "decretazione d'urgenza", ossia mediante decreto-legge, da convertirsi successivamente in legge dal Parlamento. Il clima tensione e l'opposizione politica ad inasprimenti fiscali da parte della sinistra dell'arco parlamentare e dei sindacati, specie come quelli varati (prevalentemente indiretti, dunque regressivi) fu consistente, tanto da impedire l'approvazione del decreto e richiedere la sua riproposizione, con qualche lieve modifica, in ottobre, giungendo infine all'approvazione solo in dicembre, fra polemiche ed ostruzionismo parlamentare.<sup>139</sup> L'azione fiscale, comunque, si affiancava ad una restrizione del mercato monetario mediante l'innalzamento del tasso di sconto e di anticipazione sui titoli detenuti dalle banche, risultando quest'ultimo fra i più efficaci strumenti a disposizione della Banca per regolare l'afflusso di liquidità al sistema bancario. Inoltre, al fine di contrastare il fenomeno dell'esportazione di capitali, fattosi ingente ed a cui era necessario porre un freno, in vista del peggioramento delle ragioni di scambio che gli aumenti salariali ed i maggiori consumi avrebbero prodotto, era stata stabilita da

---

<sup>138</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 60, fasc. 4, sottofasc.8. Esso consta di ben tre appunti. Il documento cui faccio riferimento è il terzo, datato 20 luglio 1970 ed intitolato "Proposta di provvedimenti necessari per conciliare l'espansione degli investimenti (cfr. memorie 1 e 2) con il disavanzo del settore pubblico". Le memorie 1 e 2 sono i due documenti antecedenti a quello citato, contenuti anch'essi nel fascicolo. Il documento in oggetto è corredato da due allegati, schemi di decreto-legge da varare per l'attuazione delle misure descritte nel documento.

<sup>139</sup> Ibidem. È da ricordare, peraltro, come l'azione del governo fosse fortemente osteggiata anche per la discussione, pressoché in contemporanea, della contestatissima legge sul divorzio, giunta anch'essa infine all'approvazione parlamentare nel dicembre '70.

qualche mese l'introduzione dell'obbligo di deposito presso conti aperti allo scopo presso la Banca d'Italia delle rimesse di valuta italiana proveniente dall'estero.<sup>140</sup>

Malgrado gli sforzi profusi, in una lettera inviata all'on Colombo del 13 gennaio 1972, Guido Carli esprime una certa insoddisfazione e preoccupazione per la situazione economica, guardando in retrospettiva ai precedenti due anni.<sup>141</sup> Nella lettera Carli ritiene il contesto finanziario internazionale sia instabile e si volga alla creazione di aree valutarie. L'evoluzione del quadro finanziario internazionale richiederà un approfondimento dell'integrazione comunitaria ma, visto il processo "degenerativo" dell'economia italiana, si chiede forse un po' retoricamente, se ciò fosse possibile o fosse in corso un "progressivo distacco dall'Europa Comunitaria".<sup>142</sup> Carli parla di un aumento dei costi cui non corrispondono equivalenti aumenti dei prezzi, così come di un processo di "nazionalizzazione surrettizia", tanto che il 1971 "potrebbe essere definito l'anno trionfale per le partecipazioni statali".<sup>143</sup> Ciò non è da ascrivere al merito degli amministratori delle aziende pubbliche, che certo in diversi casi non manca, ma alla possibilità che molti di questi hanno di sottrarsi alle regole del mercato. "Sostenuti dai fondi di dotazione gli amministratori degli enti finiscono per convincersi della loro forza, che è pari alla debolezza

---

<sup>140</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 2, sottofasc.8. Appunto inviato al Presidente del Consiglio Rumor in data 20 febbraio 1970, inerente i provvedimenti adottati per contenere il deflusso di capitali e le possibili conseguenze sulla lira.

<sup>141</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 65, fasc. 3, sottofasc.1, Lettera di Guido Carli ad Emilio Colombo, Ministro del Tesoro, datata 13 gennaio 1972. Alla lettera è allegato un rapporto del Servizio Studi (come afferma Carli nella Lettera) privo di intestazione e titolo, datato 13 gennaio 1972.

<sup>142</sup> La parte iniziale del documento, che io ho richiamato solo sommariamente in questo resoconto, nell'analizzare i dati statistici, rimarca a più riprese il peggioramento delle *performances* economiche italiane e collega tale processo all'intervento via via crescente dello Stato. L'aggettivo "degenerativo" va inteso in questo senso, in relazione al quadro che dell'economia italiana sembra emergere dal documento.

<sup>143</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 65, fasc. 3, sottofasc.1, Lettera di Guido Carli ad Emilio Colombo, Ministro del Tesoro, datata 13 gennaio 1972.

di un'economia di mercato che si spegne."<sup>144</sup> Il paragrafo conclusivo della lettera esplicita con chiarezza la connessione tra posizione del paese e sue scelte economiche:

“Converrebbe però che si prendesse posizione per l'una o per l'altra interpretazione delle difficoltà nelle quali ci dibattiamo e si dichiarasse una volta per tutte se si creda che il rimedio consista nell'accelerare il processo di confusione delle attività economiche in un apparato statalistico sempre più libero da costrizioni alle quali devono sottostare amministratori di imprese, la sopravvivenza delle quali è legata al grado di efficienza, e si sia convinti che possano supplire a tutto i fabbricanti di moneta, quando essi siano disposti a cedere al comando di fabbricarne senza limiti. In questo caso però non si può pretendere che la generalità dei cittadini creda nelle ripetute enunciazioni di voler mantenere saldo il legame tra la nostra economia e il resto di quelle dei paesi occidentali.”<sup>145</sup>

La lettera è accompagnata da un appunto del Servizio Studi che serve sia da supporto alle argomentazioni del Governatore che da difesa delle ragioni della politica deflattiva scelta dalla Banca d'Italia. Le direttrici dell'azione di contrasto al peggioramento del quadro congiunturale successivamente all'Autunno caldo sono individuate nel documento nella spesa pubblica, negli interventi di investimento delle partecipazioni statali e nell'adozione di misure di stimolo per le imprese private. La spesa pubblica, quantitativamente cospicua, è stata di cattiva qualità, prevalentemente concentrata in aumento dei trattamenti

---

<sup>144</sup> Ibidem.

<sup>145</sup> Ibidem.

pensionistici e altri trasferimenti diretti alle famiglie. La parte di essa impiegata in investimenti, per quanto significativa nell'apporto di nuovo reddito prodotto, specie nel 1971, non solo presenta limiti tecnici ad essere ulteriormente accresciuta, ma da sola risulta insufficiente per garantire un ulteriore accrescimento del reddito, che risulterà quantitativamente poco significativo per il 1972. Sul versante degli incentivi alle imprese private, sia di carattere creditizio che fiscale, essi si sono rivelati tanto copiosi quanto insufficienti. La ragione è da ricercare, prosegue il documento, negli ulteriori aumenti salariali che hanno ulteriormente aggravato l'equilibrio costi-ricavi, così come il rapporto tra indebitamento e mezzi propri per il finanziamento degli investimenti, rendendo fosche le prospettive di redditività delle imprese e quindi scoraggiandone di ulteriori. Il reperimento di capitali di rischio tramite emissione di azioni si è ancora una volta scontrato con inadeguatezze "istituzionali" della legislazione vigente.<sup>146</sup>

Ulteriore elemento di criticità economica sta nel faticoso sblocco dell'attività edilizia residenziale, in quanto malgrado l'approvazione della "legge sulla casa", richiederà tempo per dare i propri frutti. In aggiunta ad un fosco quadro economico, pervengono anche prospettive incerte della congiuntura internazionale: appare generalizzata la tendenza al ristagno produttivo e, a fronte di incrementi dell'occupazione e dei salari, anche di un generale aumento dei prezzi, prevalentemente contenuto con misure amministrative (calmierati, come nel caso degli Stati Uniti o accordi volontari, come in Francia ed Inghilterra). L'aggravarsi della dinamica costi-prezzi e la riduzione di redditività delle imprese, unita a misure di controllo amministrativo dei prezzi, non può che costituire una misura di breve durata, destinata a produrre conseguenze ancor più negative se non sostituita da

---

<sup>146</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 65, fasc. 3, sottofasc.1, Rapporto del Servizio Studi, 11 gennaio 1972. Il rapporto è allegato alla Lettera di Guido Carli a Emilio Colombo del 13 gennaio 1972, citata nella precedente nota.

un'attenuazione delle cause del problema. La successiva parte del documento concerne la relazione che la dinamica di peggioramento del quadro economica intrattiene con la compromissione dell'equilibrio del sistema finanziario internazionale, la possibile adozione di un sistema di cambi flessibili e le conseguenze che ciò avrebbe sull'integrazione comunitaria. Per una questione di ordine espositivo, mi riservo di parlare nel paragrafo successivo di questa seconda parte, in vero molto significativa, del documento.<sup>147</sup>

Il rapporto è corredato di alcuni grafici circa il rapporto tra salari, prezzi all'ingrosso e prezzi all'esportazione dei principali paesi industriali, mostrando una chiara e nettissima divergenza dell'Italia rispetto a tutti gli altri paesi considerati, quasi una controprova grafica di quanto argomentato.<sup>148</sup> Nel tentativo di problematizzare il punto di vista che sembra emergere dalle carte sin qui analizzate, è necessario compiere alcune brevi considerazioni circa l'impatto economico che l'Autunno caldo ebbe sulle imprese. Un primo aspetto da mettere in luce è la persistenza della protesta operaia, che, lungi dal concludersi nel dicembre '69, si protrasse ben oltre la fine della vertenza dell'autunno caldo in senso stretto. La conflittualità operaia rimase infatti altissima, riesplodendo in occasione delle successive vertenze sindacali che interessarono le categorie di lavoratori non direttamente chiamate in causa nel '69, e dunque protraendosi, ad intervalli, *de facto* fino al primo trimestre del 1973. Sono questi gli "ulteriori aumenti salariali" in cui nel documento del '72 si fa riferimento, specie in considerazione del fatto che proprio il 1971 risultò un anno di

---

<sup>147</sup> Nella prospettiva della Banca d'Italia, come emerge da alcune delle carte sin qui citate, tra cui il documento in oggetto, c'è una sostanziale continuità tra dinamica economica interna ed evoluzione dell'equilibrio finanziario internazionale, dialetticamente considerato col processo di integrazione economica comunitaria. Al fine di comprendere a pieno questa dinamica, una trattazione delle cause della crisi di Bretton Woods si è resa necessaria. Per questioni di ordine espositivo essa è stata scissa dalle considerazioni concernenti la dinamica economica interna. La ragione, dunque, di questa trattazione "differita" è una mera esigenza di chiarezza.

<sup>148</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 65, fasc. 3, sottofasc.1, Rapporto del Servizio Studi, 11 gennaio 1972. Il rapporto è allegato alla Lettera di Guido Carli a Emilio Colombo del 13 gennaio 1972, contenuta nello stesso sotto fascicolo e citata in precedenza.

poco meno duro del '69 per numero di scioperi e conflittualità operaia. A ciò si aggiunsero gli innumerevoli episodi di "microconflittualità", spesso a livello aziendale o persino di reparto, ma dagli effetti devastanti negli stabilimenti di grandi dimensioni dove la produzione si avvaleva ampiamente della catena di montaggio, cosicché anche poche squadre di lavoratori decisi ad "incrociar le braccia" potevano drasticamente rallentare un intero stabilimento produttivo.<sup>149</sup>

Il successo della contestazione dei lavoratori non si limitò alle sole conquiste salariali, ma riguardò un altro aspetto cruciale della gestione aziendale nell'uso della manodopera: fu infatti ridotta la possibilità delle imprese di impiegare liberamente i lavoratori all'interno dello stabilimento produttivo tra i diversi reparti, la possibilità di utilizzare le lavoratrici, quasi sistematicamente peggio retribuite dei loro colleghi maschi, come mezzo per abbattere i costi, l'uso dei cottimi e degli straordinari, oltre che un'azione di contrasto alle mansioni più dequalificanti e ripetitive. Questa congerie di conquiste, sembra necessario affermarlo con chiarezza, mise fine ad uno sviluppo che, malgrado gli innumerevoli ed innegabili successi economici e miglioramenti tecnologici, si era alimentato con la compressione dei salari e fece emergere le inadeguatezze dello sviluppo industriale degli anni '60.<sup>150</sup> Gli effetti sulla produttività degli stabilimenti e la competitività delle imprese furono estremamente negativi, specie per quei settori che, sottoposti alla concorrenza internazionale, potevano scaricare solo parzialmente i maggiori costi sul prezzo senza rischiare di perdere quote di mercato nei riguardi dei loro *competitors* internazionali. È dunque chiaro che la prospettiva emergente dalla documentazione archivistica mostrata,

---

<sup>149</sup> Si diffusero infatti un ampio ventaglio di nuove ed innovative forme di lotta, come gli scioperi selettivi, i cortei interni agli stabilimenti e diverse altre, spesso specifiche di una singola realtà aziendale ed alla dinamica produttiva in essa peculiare, che sfruttarono l'interdipendenza dei vari passaggi del processo produttivo come fattore critico per aumentare l'efficacia della contestazione.

<sup>150</sup> Castronovo, *Storia economica d'Italia* cit. p. 384.

per quanto analizzi con dovizia di particolari l'incipienza di una crisi strutturale che si va acuendo, certamente, data l'angolazione prospettica assunta, non può che restituire un quadro maggiormente vicino alle esigenze delle imprese ed alla stabilità monetaria.

Ciò, d'altro canto, non risulta di certo particolarmente sorprendente. La posizione istituzionale della Banca d'Italia fa sì che essa si trovi a bilanciare istanze economiche (e dunque anche politiche) diverse, divenute confliggenti lungo gli anni '70. Quella stessa posizione fa però anche sì che il punto di vista che emerge dalle carte è tale per cui, nella gerarchia politica delle priorità da attribuire alle scelte della politica economica, la sopravvivenza del tessuto produttivo, della difesa del corso del cambio, della stabilità dei prezzi e dell'equilibrio dei conti con l'estero hanno priorità su altre esigenze che, d'altro canto, la società avanza. Questa differente attribuzione di priorità alle scelte della politica economica non è altro che lo scontro su chi, tra gli attori sociali, debba addossarsi i "costi", se così si può dire, del mantenimento della stabilità monetaria e dei conti con l'estero in via di peggioramento, stante uno scenario economico internazionale in completo rivolgimento. Il senso politico del "vincolo esterno" (e della sua ricostruzione), in estrema sintesi, non è altro che questo.

### **Instabilità finanziaria internazionale.**

A fronte di una situazione politica interna tesissima e di un quadro economico in via di peggioramento, motivo di preoccupazione non minore proveniva dalla condizione di crescente precarietà del sistema finanziario internazionale. La crisi del sistema sancito a Bretton Woods, effettivamente avviatasi nell'agosto del '71, aveva origini più antiche. Come sostenuto da Barry Eichengreen, le prime difficoltà del sistema potevano essere intraviste già all'inizio degli anni '60 e si andarono acuendo lungo il decennio, sulla scorta

della generale interpretazione proposta dall'autore, che vede nel sistema delle debolezze strutturali.<sup>151</sup> L'architettura del sistema fu ideata, com'è noto, all'indomani del secondo conflitto mondiale e rispecchiava la posizione di netta forza, tanto economica quanto politica, degli Stati Uniti rispetto ai paesi europei usciti fortemente indeboliti dalle immense devastazioni del Secondo Conflitto Mondiale. In particolare, l'affermazione della visione americana su quella inglese circa l'assetto da conferire al sistema finanziario internazionale in via di ricostruzione, segna il passaggio di consegne dalla sterlina al dollaro come valuta egemone del sistema finanziario internazionale, sia in termini di riserva di valore che di vettore del commercio (e della liquidità) internazionale.<sup>152</sup> D'altro canto, nella misura in cui il sistema era congeniato in modo tale da risultare dipendente dai *deficit* dei conti con l'estero degli Stati Uniti per la liquidità internazionale necessaria agli scambi commerciali, ciò avrebbe costituito un elemento di potenziale indebolimento della posizione economica americana. Lungo gli anni '50 il problema principale risiedette nella scarsità di dollari ("dollar gap"), che rese necessaria la realizzazione di disavanzi crescenti della bilancia dei pagamenti americana, tramite cui fu alimentata una costante crescita delle riserve in dollari delle banche centrali degli altri paesi aderenti al sistema.<sup>153</sup> Ciò, tuttavia, pose un ulteriore problema, divenuto noto come "dilemma di Triffin" dal nome dell'economista belga che per la prima volta lo formulò nel 1959. Secondo Triffin, la convertibilità del dollaro rendeva il sistema instabile, poiché, nella misura in cui il commercio mondiale cresceva a velocità superiore alle riserve in oro a garanzia del valore della valuta americana, si sarebbe posta

---

<sup>151</sup> Eichengreen, *Globalizing Capital* cit. p. 132-33. L'autore è sostenitore di una tesi storiografica secondo cui i commerci internazionali poterono svilupparsi lungo la *Golden Age* non grazie, ma malgrado il Sistema di Bretton Woods, la cui debolezza era, a suo avviso, strutturale.

<sup>152</sup> Ivi. cit. p. 94-95.

<sup>153</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975. *La globalizzazione dell'economia*, Il Mulino, Bologna, 1999, p. 124-25.

la possibilità che i dollari divenissero inconvertibili quando anche solo una parte di essi fosse stata convertita. D'altro canto, adeguare il volume di dollari all'oro avrebbe frenato i commerci mondiali, risultando in una quantità di liquidità insufficiente alle necessità del sistema.<sup>154</sup>

L'indebolirsi della competitività dell'economia americana lungo i '60 ed il conseguente peggioramento dei conti con l'estero, anche in virtù della ripresa economica di paesi come la Germania, il Giappone e la Francia, posero una pressione crescente sul dollaro, aggravata dalla possibilità di convertirlo in altre valute dopo il ripristino della convertibilità delle valute tra di loro nel 1959.<sup>155</sup> Solo l'anno successivo, nel 1960, i dollari detenuti all'estero sotto forma di riserva valutaria avevano già segnato un eccedenza rispetto all'ammontare delle riserve auree statunitensi, fenomeno che andò via via aggravandosi, facendo salire il prezzo dell'oro nel mercato privato già nella prima metà degli anni '60.<sup>156</sup> Al fine di arginare il fenomeno, posto che tanto la seconda amministrazione Eisenhower quanto il nuovo governo guidato da Kennedy rigettarono l'idea di modificare la parità aurea del dollaro, furono adottate diverse misure.<sup>157</sup> A livello di cooperazione tra le Banche Centrali, nel 1961 fu sancito un accordo, noto come "London Gold pool", che impegnava gli Stati Uniti, la Gran Bretagna, la Svizzera ed i paesi della CEE ad impegnare un certo quantitativo d'oro per attuare interventi volti a stabilizzare il prezzo dell'oro intorno ai 35 dollari l'oncia e, contestualmente, vedeva impegnati i paesi contraenti a non acquistare oro sulla piazza di Londra o dai principali produttori di oro

---

<sup>154</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975 cit. p. 125-26.

<sup>155</sup> *Ibidem*.

<sup>156</sup> Obstfeld - Taylor, *International Monetary Relations: Taking Finance Seriously*, "The Journal of Economic Perspectives", Vol. 31, No. 3, 2017, p. 3-28.

<sup>157</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975 cit. p. 127.

(Sudafrica, Urss).<sup>158</sup> Fu inoltre creato un sistema di supporto reciproco tra le banche centrali per attuare interventi di sostegno tra le valute in difficoltà, coordinato in seno alla *Bank for International Settlements*, che portò alla possibilità di impiego di fondi per circa 900 milioni di dollari nel 1962 e, in seguito, firmato anche un accordo, il *General Arrangements to Borrow* (GAB), che metteva a disposizione fondi per 6 miliardi di dollari, sempre al fine di concertare interventi stabilizzatori sul mercato dei cambi. Fu inoltre attuata, presso le Banche Centrali dei principali paesi industrializzati che detenevano riserve in dollari, la vendita dei “Roosa bonds”, dei titoli di debito denominati in dollari con scadenze a dodici e ventiquattro mesi, in parziale sostituzione dei conti a vista denominati in dollari presso la FED. Infine, i paesi che videro l’insorgere di consistenti avanzi nella bilancia dei pagamenti adottarono misure volte a scoraggiare l’afflusso di capitali, come la Germania e il Giappone.<sup>159</sup> Il governo statunitense cercò inoltre di adottare delle misure che scoraggiassero l’esportazione di capitali, come l’*Interest Equalization Tax* nel 1964, che però rafforzò la propensione delle imprese multinazionali di far ricorso al mercato degli eurodollari per finanziarsi.<sup>160</sup> E’ difficile dire se tali provvedimenti potessero in effetti contrastare lo sviluppo impetuoso del fenomeno degli eurodollari, sorto anche in virtù della stretta regolamentazione bancaria statunitense,<sup>161</sup> ma l’aspetto problematico risiedette nel fatto che, risultando completamente deregolamentato ed al di fuori della giurisdizione delle autorità monetarie statunitensi ed internazionali, il mercato dell’eurodollaro non

---

<sup>158</sup> Ivi. p. 128-29.

<sup>159</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975 cit. p. 129-30.

<sup>160</sup> Obstfeld - Taylor, *International Monetary Relations: Taking Finance Seriously*, “*The Journal of Economic Perspectives*”, Vol. 31, No. 3, 2017, p. 3-28.

<sup>161</sup> Krippner, *Capitalizing on crisis* cit. p. 60-63, descrive nel dettaglio la “Regulation Q”, ossia il Sistema di regolamentazione del mercato bancario americano sorto all’indomani della crisi del ’29.

risultava soggetto al controllo delle politiche monetarie, con implicazioni potenzialmente destabilizzanti.<sup>162</sup>

L'effetto che tali provvedimenti erano intesi ad ottenere, inoltre, fu largamente contrastato dalle scelte politiche compiute lungo il decennio, quali il piano di riarmo Kennediano, il vasto programma di spese sociali divenuto noto come "*Great Society*" adottato da Lyndon Johnson e l'oneroso impegno militare in Vietnam, tali da aggravare progressivamente la situazione dei conti con l'estero. L'adozione di una politica economica ed estera così esosa produsse anche una crescente tensione politica internazionale lungo gli anni '60 in relazione al ruolo del dollaro nel sistema finanziario internazionale. In particolare, emerse una posizione fermamente critica da parte della Francia di De Gaulle, che ravvisava nel ruolo del dollaro nel sistema l'attribuzione al governo di Washington di un "esorbitante privilegio", consistente nella possibilità di indebitarsi in dollari verso il resto del mondo senza pagarne un prezzo adeguato: la posizione politica del generale era che gli americani avessero abusato del sistema per il perseguimento dei propri fini politici.<sup>163</sup> In conseguenza di ciò, la posizione della Francia si distinse per la durezza delle critiche mosse alla condotta politica degli americani e per l'insistenza verso un ritorno al *gold standard* o comunque la necessità di attuare una riforma internazionale che non attribuisse particolari privilegi a nessuna nazione, suscitando l'ostilità della Gran Bretagna, la cui valuta conservava ancora un parziale ruolo di riserva internazionale, oltre che degli Stati Uniti.<sup>164</sup>

---

<sup>162</sup> Battilossi, *The Eurodollar Revolution in Financial Technology: Deregulation, Innovation and Structural Change in Western Banking*. In: Kyrtis AA. (eds) *Financial Markets and Organizational Technologies*. Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions. Palgrave Macmillan, London, 2010, p. 29-63; Maurice Obstfeld, Alan M. Taylor, *International Monetary Relations: Taking Finance Seriously*, "*The Journal of Economic Perspectives*", Vol. 31, No. 3, 2017, p. 3-28.

<sup>163</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975 cit. p. 131-33.

<sup>164</sup> Ibidem.

Un argine efficace al deteriorarsi della posizione del dollaro avrebbe potuto essere la creazione di uno strumento alternativo per il soddisfacimento dei bisogni di liquidità del commercio mondiale, cosa che avrebbe ridotto la pressione sulla bilancia dei pagamenti statunitense, diminuito la dipendenza del sistema finanziario internazionale dalla disponibilità della valuta statunitense e contribuito a ridurre il rischio che la crescente divaricazione tra dollari in circolazione e riserve auree statunitensi ponesse a rischio la stabilità del sistema.<sup>165</sup> La discussione per la riforma dello statuto del Fondo Monetario vide come forum privilegiato il *Group of Deputies*, un consesso informale di alti ufficiali dei paesi industrializzati membri del *Group of Ten*. La discussione prese avvio nel 1964, conducendo ad un incremento delle quote del fondo del 25% nel 1966 e ad un accordo nel 1967 al vertice di Rio de Janeiro per la creazione degli *Special Drawing Rights*. Gli SDR non erano altro che un diritto all'uso delle altre valute partecipanti il Fondo, calcolato sulla base del rapporto tra riserve possedute dai paesi e importazioni fino al 1968.<sup>166</sup> Lo scopo della loro creazione era dar vita ad uno strumento addizionale di riserva di liquidità.<sup>167</sup> Tuttavia, gli SDRs non erano una valuta e, malgrado il loro valore fosse stato fissato in relazione all'oro, non erano né convertibili né garantiti dal metallo prezioso, cosa che determinò un certo scetticismo verso il loro valore, specie da parte di Francia e Germania.<sup>168</sup>

La creazione degli SDR fu seguita, poco dopo, dalla sospensione del "gold pool" e dalla creazione del doppio mercato dell'oro nel 1968, dando luogo ad uno iato tra quello in cui operavano le banche centrali, dove veniva mantenuto il cambio a 35 dollari per oncia

---

<sup>165</sup> Obstfeld - Taylor, *International Monetary Relations: Taking Finance Seriously*, "The Journal of Economic Perspectives", Vol. 31, No. 3, 2017, p. 3-28.

<sup>166</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975 cit. p. 132.

<sup>167</sup> Eichengreen, *Globalizing Capital* cit. p. 114.

<sup>168</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975 cit. p. 132.

d'oro, come sancito a Bretton Woods, ed il mercato libero,<sup>169</sup> dove il prezzo in dollari dell'oro era decisamente più alto.<sup>170</sup> Ciò aveva il preciso compito di evitare che gli speculatori internazionali potessero porre pressione sul sistema attuando una conversione in massa di dollari partendo dall'oro, ma ebbe come conseguenza una "migrazione" delle speculazioni verso il mercato valutario, dove già alla metà degli anni '60 cominciavano a registrarsi delle tensioni.<sup>171</sup> La prima vittima dell'insorgere di consistenti movimenti speculativi fu la sterlina, che aveva esperito una consistente pressione speculativa già a partire dal 1964. Malgrado il supporto internazionale, le autorità britanniche furono obbligate ad accendere un prestito stand-by con il Fondo Monetario nel 1966. Rifiutandosi però di attuare drastiche misure deflattive ed un incremento del prelievo fiscale ed a fronte di un ampio movimento speculativo, il governo inglese guidato da Wilson optò per la svalutazione della sterlina nel novembre 1967 nella misura di circa il 17%.<sup>172</sup> Si trattava di una svalutazione di notevoli proporzioni all'interno di un sistema dove i partecipanti si impegnavano a rispettare la fissità del cambio. L'anno successivo, all'insorgere delle tensioni politiche del maggio '68 in Francia, si verificò una cospicua fuga di capitali prevalentemente verso il marco tedesco, che, malgrado il supporto ottenuto in forma di prestiti compensativi delle altre banche centrali e del Fondo Monetario, comportò per la Francia la perdita di circa metà delle riserve ed impose l'adozione di politiche fiscali restrittive e di temporanei controlli sui flussi di capitali.<sup>173</sup>

---

<sup>169</sup> La principale piazza di negoziazione dell'oro era il mercato di Londra.

<sup>170</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975 cit. p. 128.

<sup>171</sup> Ivi. cit. p. 137-38.

<sup>172</sup> Eichengreen, *Globalizing Capital* cit. p. 123-26.

<sup>173</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 1, sottofascicoli 7 e 8. Si tratta di due appunti inviati da Guido Carli al Presidente del Consiglio Rumor il 27 marzo 1969.

Secondo Eichengreen le debolezze strutturali del sistema erano, *per sé*, una sentenza che ne decretava l'insostenibilità nel lungo periodo, che la cooperazione internazionale tra banche centrali a fronte del verificarsi di sempre più numerose (e repentine) crisi valutarie, rese sostenibile per qualche anno.<sup>174</sup> Se una tale posizione è forse discutibile e non è detto che il sistema di Bretton Woods fosse destinato "strutturalmente" al collasso, l'avvento della nuova amministrazione Nixon e l'approccio unilateralista che recò con sé nelle questioni economiche internazionali, condussero al tracollo del sistema.<sup>175</sup>

### La fine di Bretton Woods.

L'avvento dell'amministrazione Nixon portò un diverso approccio alle relazioni internazionali, inevitabilmente intrecciato alle questioni economiche. Dal punto di vista della prospettiva americana sul sistema finanziario internazionale, dunque, tale avvicendamento può rappresentare un elemento di discontinuità, non tanto nella coscienza degli effetti potenzialmente problematici che il sistema aveva sull'economia americana, quanto piuttosto nella diversa volontà politica di farvi fronte.<sup>176</sup> L'amministrazione Nixon reca infatti con sé la ferma volontà di contrastare l'arretramento dell'economia americana, non essendo più disposti ad anteporre la forza economica a successi geopolitici in funzione del contenimento anticomunista.<sup>177</sup> Un cambio di priorità politica, si direbbe, da collocare nel quadro del più generale sforzo di "ricostruzione"

---

<sup>174</sup> Eichengreen, *Globalizing Capital* cit. p. 132-33.

<sup>175</sup> Segreto, *Stati Uniti, Europa e crisi del sistema monetario internazionale (1968-1973). Verso la fluttuazione generale delle monete*, in "Rivista di storia economica, Italian Review of Economic History" 2/2004, pp. 175-206, doi: 10.1410/14681.

<sup>176</sup> James, *Rambouillet, 15 novembre 1975* cit. p. 138.

<sup>177</sup> Segreto, *Stati Uniti, Europa e crisi del sistema monetario internazionale (1968-1973). Verso la fluttuazione generale delle monete*, "Rivista di storia economica", n. 2, 2004, pp. 175-206.

dell'egemonia americana nell'ambito della competizione bipolare.<sup>178</sup> In questa, prospettiva, nel corso del 1970, maturò una visione sempre più antagonista della Comunità Europea come minaccia economica alla forza americana, anche in considerazione dell'entrata in funzione della PAC nel 1966, che prese a configurarsi come un sistema protezionistico per l'agricoltura europea, risultando in un impatto negativo per l'esportazione delle eccedenze agricole americane in Europa.<sup>179</sup> Il mutare degli eventi catalizzò questa diversa visione, facendo sì che prevalessero le istanze unilateralista nell'approccio alla "risoluzione" del problema del sistema finanziario internazionale.<sup>180</sup>

L'episodio della speculazione sul marco del maggio 1971 è un evento emblematico e, probabilmente, il catalizzatore della crisi finale del sistema.<sup>181</sup> Dal gennaio 1970 al maggio 1971 si verificò un afflusso di capitali verso la Germania per un ammontare di circa 9,6 miliardi di dollari. La risposta delle autorità tedesche, malgrado innumerevoli tentativi di evitarlo e la stessa contrarietà della *Bundesbank*, si risolse nella decisione di lasciar fluttuare il marco il 10 maggio 1971, previa consultazione in sede comunitaria.<sup>182</sup> Questa decisione costituiva un chiaro venir meno all'impegno al rispetto dei cambi fissi, nonché un rifiuto di supportare ulteriormente la valuta americana, che era la forma in cui la parte più consistente dei capitali era affluita in Germania. A fronte del cospicuo deflusso di capitali dagli Stati Uniti, va registrato l'atteggiamento di rifiuto del Ministro del Tesoro americano John Connally di modificare la politica finanziaria americana, supportato in questo dal presidente Nixon, fautore di un approccio unilateralista.<sup>183</sup> La decisione finale di

---

<sup>178</sup> Romero, *Storia della guerra fredda. L'ultimo conflitto per l'Europa*, Giulio Einaudi Editore, Torino, 2008, p. 236-38.

<sup>179</sup> Calandri – Guasconi - Ranieri, *Storia politica e economica dell'integrazione europea* cit. p. 124-25.

<sup>180</sup> Segreto, *Stati Uniti, Europa e crisi del sistema monetario internazionale (1968-1973)* cit. p. 181-85.

<sup>181</sup> Eichengreen, *Globalizing Capital* cit. p. 130-31.

<sup>182</sup> James, *Rambouillet, 15 novembre 1975* cit. p. 139-40.

<sup>183</sup> *Ivi*. P. 141-42.

sospensione della convertibilità aurea del dollaro, presa in una riunione a Camp David il 13 agosto 1971, fu resa di dominio pubblico con un discorso del Presidente Nixon alla nazione trasmesso in diretta televisiva domenica 15 agosto 1971, nel quale fu annunciato un più ampio programma di politica economica che includeva anche l'introduzione di una sovrattassa sulle importazioni (una tariffa, di fatti) del 10%, oltre che un pacchetto di stimolo agli investimenti statunitensi con sgravi fiscali, fruibili però solo dalle aziende che acquistavano beni di investimento prodotti negli Stati Uniti.<sup>184</sup> Si trattava di misure evidentemente protezionistiche, che, combinate alla decisione di sospensione della convertibilità aurea, mostravano la chiara posizione della nuova amministrazione americana, intenzionata a produrre un repentino miglioramento economico dal paese a prescindere dalle "regole del gioco" che Bretton Woods avrebbe richiesto per funzionare.<sup>185</sup>

Poco dopo la decisione della sospensione della convertibilità aurea, in un appunto successivo inviato al Ministro del Tesoro Mario Ferrari Aggradi il 2 settembre 1971 da Guido Carli, è rinvenibile una diagnosi della crisi del sistema di Bretton Woods, unita a considerazioni sulle sue conseguenze e la posizione dell'Italia in proposito.<sup>186</sup> L'introduzione di misure protezionistiche era una palese battuta d'arresto con la tendenza, certo non lineare, verso la liberalizzazione degli scambi internazionali avviata con la firma del GATT.<sup>187</sup> Il documento mostra una chiara preoccupazione in proposito, poiché l'adozione di misure protezionistiche da parte delle autorità americane costituisce un

---

<sup>184</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 60, fasc. 4, sottofascicoli 12. Appunto di Guido Carli a Mario Ferrari Aggradi, 2 settembre 1971.

<sup>185</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975 cit. p. 144-45.

<sup>186</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 60, fasc. 4, sottofascicoli 12. Appunto di Guido Carli a Mario Ferrari Aggradi, 2 settembre 1971.

<sup>187</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975 cit. p. 144-48.

pericolo per l'ordine di relazioni economiche multilaterali fondate sull'espansione dei commerci di cui la stessa Italia, divenuta paese industriale fortemente votato all'esportazione, aveva largamente beneficiato.<sup>188</sup> Una tale preoccupazione non riguarda soltanto le possibili implicazioni economiche per una definitiva compromissione del sistema sancito a Bretton Woods, in quanto emerge nitidamente il legame inscindibile che Via Nazionale individua tra commerci internazionali e stabilità (politica, economica, militare) internazionale, che la crisi appena innescatasi inevitabilmente mette a repentaglio.<sup>189</sup> Da qui, le considerazioni successive del documento sulla necessità di ripensare il sistema in un modo più equilibrato, che possa funzionare a pieno e comprenda anche le istanze del terzo mondo, e non subordini la prosperità dei commerci internazionali ad un'unica valuta, così come alla disponibilità di oro fisico.<sup>190</sup> Stante la criticità strutturale rappresentata dalla debolezza della bilancia dei pagamenti americana, vengono analizzati gli "scenari", se così si può dire, che si prospettano ai paesi eccedentari (aventi avanzi strutturali della bilancia dei pagamenti, quali Canada, Giappone ed i paesi membri della CEE): l'accettazione di dollari inconvertibili al fine di preservare la competitività delle proprie economie, da un lato, o l'accettazione di una svalutazione *de facto* del dollaro che permettesse la ricostituzione di una parte del margine di competitività americana.<sup>191</sup>

La centralità di cui il dollaro godeva negli scambi internazionali, unita al suo *status* quasi esclusivo di riserva valutaria internazionale rese *de facto* obbligata la seconda delle

---

<sup>188</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 60, fasc. 4, sottofascicoli 12. Appunto di Guido Carli a Mario Ferrari Aggradi, 2 settembre 1971.

<sup>189</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 60, fasc. 4, sottofasc. 12. Appunto di Guido Carli a Mario Ferrari Aggradi, 2 settembre 1971.

<sup>190</sup> Ibidem.

<sup>191</sup> Ibidem.

alternative prospettate.<sup>192</sup> I paesi europei, posti di fronte al fatto compiuto, malgrado la stessa integrazione comunitaria potesse essere messa a repentaglio, non riuscirono a far fronte comune ed ottennero dagli Stati Uniti concessioni non decisive nelle successive negoziazioni.<sup>193</sup> Il 18 dicembre, dopo lunghe trattative, la riunione del Gruppo dei Dieci condusse alla firma degli accordi dello Smithsonian, intesi come una ratifica di quanto pattuito all'incontro alle Azzorre, avvenuto qualche giorno prima tra Nixon e Pompidou tra il 13 ed il 14 dicembre.<sup>194</sup> Il dollaro fu svalutato del 7,8 per cento, rimasero invariate, ossia rivalutate *de facto*, sterlina e franco, nonché il marco del 13,58% rispetto al cambio del 5 maggio e del 4,61% rispetto al cambio attuale.<sup>195</sup> Già nei mesi successivi fu tuttavia chiaro che non c'era, da parte statunitense, la volontà politica a garantire la piena attuazione dell'accordo. Il ripristino dello *status quo*, parve oramai chiaro a tutti, non era più possibile in quanto, oltre che esser profondamente mutato il contesto economico soggiacente alla sua nascita, non c'era più la volontà politica da parte degli Stati Uniti a rispettarne i termini. Il sistema di Bretton Woods era finito.

## Il (frustrato) rilancio dell'integrazione comunitaria...

La percezione dell'evoluzione finanziaria internazionale è di vitale importanza per la comprensione del processo di integrazione comunitaria, che avvenne sempre in termini dialettici con esso.<sup>196</sup> Pertanto, la sintetica riepilogazione delle vicende inerenti agli sviluppi

---

<sup>192</sup> Ibidem. Nel documento viene persino fornita una stima quantitativa delle riserve in dollari degli stati europei e dell'incidenza che questi anno sul totale complessivo e sul totale delle riserve valutarie, con punto tra l'80% ed il 90% per alcuni paesi, come ad esempio la Germania Federale.

<sup>193</sup> Segreto, *Stati Uniti, Europa e crisi del sistema monetario internazionale (1968-1973)* cit. p. 192-97.

<sup>194</sup> James, *Rambouillet, 15 novembre 1975* cit. p. 149.

<sup>195</sup> Ivi p. 149-50.

<sup>196</sup> In proposito si vedano le vicende del serpente, al paragrafo successivo, e quelle dello SME, nel prossimo capitolo.

della cooperazione economica europea sarà sempre affiancata nei paragrafi successivi, nei limiti del possibile, dallo sforzo di tenere in considerazione questa relazione. D'altro canto, ciò emerge con chiarezza anche dalle carte provenienti dall'Istituto di Emissione che saranno analizzate in seguito.

Dopo il completamento dell'area doganale unica, completato il 1° luglio 1968, emerse la volontà di procedere ad un ulteriore approfondimento dell'integrazione comunitaria. Nel luglio '69 il presidente francese Pompidou, da poco succeduto a Charles De Gaulle, rilanciava la necessità di approfondire l'integrazione monetaria anche in virtù di ridurre l'isolamento politico francese che la forza polemica di certe posizioni politiche aveva prodotto.<sup>197</sup> In dicembre si tenne all'Aja un vertice da cui emerse la volontà politica, affermata con un documento ufficiale, di procedere a quanto auspicato dal presidente francese, incaricando una commissione *ad hoc* presieduta dal Lussemburghese Pierre Werner di redigere un rapporto sulle modalità operative con cui tale integrazione si sarebbe dovuta compiere.<sup>198</sup> Dopo una serie di riunioni nell'estate del '70, la versione finale del rapporto fu pubblicata l'8 ottobre 1970.<sup>199</sup> Il rapporto prevedeva l'unificazione delle politiche economiche dei paesi membri, da sottoporre al controllo di un'istituzione comunitaria creata a questo scopo, in un arco di tempo di circa un decennio e secondo una fase scandita in tre passaggi progressivi, malgrado solo il primo avesse una scadenza temporale fissata (tre anni).<sup>200</sup> fra le principali misure previste per la prima fase del piano,

---

<sup>197</sup> Calandri – Guasconi - Ranieri, *Storia politica e economica dell'integrazione europea. Dal 1945 ad oggi*, EdiSES Università, Napoli, 2015, p. 147-48.

<sup>198</sup> Ibidem.

<sup>199</sup> "Rapport au Conseil et à la Commission concernant la réalisation par étapes de l'union économique et monétaire dans la Communauté, "Rapport Werner"", 8 ottobre 1970. Il testo del rapporto, curato dall'Università del Lussemburgo, è rinvenibile al seguente link: <https://www.cvce.eu/recherche/unit-content/-/unit/ba6ac883-7a80-470c-9baa-8f95b8372811/6acf09f9-8c20-4dda-9b95-16138c478170/Resourcess#2dfa2a56-59bb-4f0c-bbc1-c7a06adc34fe>

<sup>200</sup> Ibidem.

da compiersi nel primo triennio, c'era il restringimento dei margini di fluttuazione tra le valute comunitarie, prodromo di una fissazione irreversibile dei rapporti di cambio (la fase finale prevista dal piano) così come l'adozione di una linea tendenzialmente comune verso le valute terze, ossia *in primis* verso il dollaro.<sup>201</sup> Tale restringimento era poi da affiancarsi in un approfondimento delle consultazioni tra i paesi membri per la concertazione delle politiche economiche, prodromo della fase successiva dove, sebbene non venisse specificato con esattezza un calendario d'attuazione, si dovesse pervenire ad una progressiva concertazione delle politiche economiche, da assegnare infine ad un organismo comunitario creato allo scopo.<sup>202</sup>

Il documento, poi divenuto noto come "Piano Werner", rappresentava un compromesso tra la posizione francese, favorevole ad un'armonizzazione delle politiche monetarie, e quella maggiormente gradita alla Germania, secondo cui era necessario procedere ad un'armonizzazione delle politiche economiche (fra cui il controllo dell'inflazione) prima che valutarie.<sup>203</sup> La questione risiedeva nel modo in cui l'approfondimento dell'Unione economica avrebbe pesato sulle economie dei paesi aderenti, nella misura in cui la convergenza delle politiche monetarie avrebbe implicato il sostegno, da parte dei paesi eccedentari nei conti con l'estero (*in primis* la Germania) verso quelli deficitari, o comunque aventi una struttura della bilancia dei pagamenti più debole.<sup>204</sup> Malgrado le reazioni critiche dello stesso governo francese, che giudicò il rapporto forse al di là di quanto pattuito all'Aja,<sup>205</sup> si pervenne ad un accordo di massima

---

<sup>201</sup> Ibidem.

<sup>202</sup> Ibidem.

<sup>203</sup> Calandri – Guasconi - Ranieri, *Storia politica e economica dell'integrazione europea* cit. p. 153-54.

<sup>204</sup> Ibidem.

<sup>205</sup> Ibidem.

sull'avvio della prima fase del piano, sancito dalla risoluzione del Consiglio delle Comunità Economiche Europee del marzo 1971.<sup>206</sup>

Alcune interessanti considerazioni in merito alla posizione dell'Italia sul piano Werner sono rinvenibili in un documento inviato dal Governatore della Banca d'Italia Guido Carli al Ministro del Tesoro Mario Ferrari Aggradi qualche giorno prima della risoluzione del Consiglio, il 1° febbraio 1971.<sup>207</sup> Il documento, dopo una breve ricostruzione della genesi del piano, espone le misure da intraprendere nella prima fase, offrendo poi alcune valutazioni politiche degne di un certo interesse. Nella misura in cui il piano di integrazione non preveda alcun "automatismo" circa il suo completamento, viene espressamente sottolineata la necessità di stabilire un preciso impegno politico in questo senso, tenuto anche conto dei "costi" politici che ne sarebbero derivati, particolarmente onerosi per l'Italia, ad esempio, sul piano dell'adeguamento fiscale agli ordinamenti vigenti in altri paesi europei.<sup>208</sup> Tale aspetto risulta inscindibilmente legato alla necessità, a parere di Carli, di far in modo che progressi dell'integrazione procedano di pari passo tanto sul versante delle politiche economiche che di quelle monetarie, inevitabilmente correlate. Senza un significativo progresso verso le prime, occorre estrema cautela nel procedere verso le seconde, cosicché il documento sottolinea la necessità che le politiche del cambio restino di competenza degli stati nazionali fino a quando non si fosse verificato un trasferimento di responsabilità in termini di politica economica agli organismi comunitari, come auspicato dal piano.<sup>209</sup> Allo stesso modo, il Governatore giudica necessario che sia mantenuto un

---

<sup>206</sup> "Résolution du Conseil et des représentants des gouvernements des États membres, du 22 mars 1971, concernant la réalisation par étapes de l'union économique et monétaire dans la Communauté", 22 marzo 1971.

<sup>207</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 60, fasc. 4, sottofasc. 10, Appunto del Servizio Studi intitolato "Problemi relativi all'unione economica e monetaria", datato 25 gennaio 1971.

<sup>208</sup> Ibidem.

<sup>209</sup> Ibidem.

minimo di controlli sui flussi di capitali, oltre che una certa autonomia sulla politica monetaria interna, al fine di evitare bruschi deflussi di capitali verso una certa area.<sup>210</sup> La posizione dell'Italia così espressa mostra con chiarezza la coscienza della debolezza strutturale che i nostri conti con l'estero vanno maturando, al momento della stesura del documento incipiente ma ancora sotto controllo, così come la preferenza dell'Italia per un approccio all'integrazione comunitaria che faccia andare di pari passo la convergenza monetaria e quella economica.

...ed il "serpente nel tunnel".

La fluttuazione del maggio '71 rappresentava un'inedita novità, peraltro solo un anno dopo un primo riaggiustamento tra il marco ed il franco francese, avvenuto nell'agosto 1969.<sup>211</sup> Esso costituisce un evento di notevole rilievo anche in relazione all'integrazione comunitaria, che si era sviluppata fino a quel momento *in primis* in forma di un vorticoso aumento del commercio tra i paesi membri della CEE, reso possibile anche grazie alla stabilità monetaria garantita in seno al sistema di Bretton Woods. L'importanza di questa questione risultava persino maggiore in relazione all'adozione, avvenuta solo un paio di mesi prima, del "piano Werner", che presupponeva la stabilità dei cambi, così come era garantita fino a quel momento dal sistema di Bretton Woods, ed individuava nella progressiva riduzione dei margini di fluttuazione tra le valute europee uno dei principali obiettivi della prima fase di attuazione del piano. La scelta delle autorità tedesche del 10 maggio 1971 poteva mettere a repentaglio gli sforzi di integrazione comunitaria.<sup>212</sup>

---

<sup>210</sup> Ibidem.

<sup>211</sup> Calandri – Guasconi - Ranieri, *Storia politica e economica dell'integrazione europea* cit. p. 151.

<sup>212</sup> Segreto, Stati Uniti, *Europa e crisi del sistema monetario internazionale (1968-1973)* cit. p. 189-90.

Una tale preoccupazione può essere riscontrata anche in un appunto inviato da Guido Carli al Presidente del Consiglio Emilio Colombo l'11 maggio 1971, il giorno dopo la decisione tedesca.<sup>213</sup> Il documento, analizzando le cause della crisi, ascrive a movimenti speculativi la principale ragione dell'ingente afflusso di capitali verso la Germania, da interpretare però alla luce della manifestazione dell'acquisita debolezza della valuta americana.<sup>214</sup> Al di là delle argomentazioni fornite in merito al carattere meramente speculativo del brusco afflusso di capitali verso la Germania, quanto però emerge con chiarezza dal documento è la viva percezione che l'alterazione dell'equilibrio dei cambi fissi costituisca una minaccia per l'integrazione comunitaria. Le parole del Governatore Carli in merito alla decisione tedesca del maggio '71 risultano fin troppo chiare: "Non possiamo disconoscere che nel momento presente si è prodotta una incrinatura nell'edificio comunitario; non ne deduciamo però la conclusione che l'edificio sia destinato a cadere."<sup>215</sup>

Dopo la decisione dell'agosto '71, le nazioni aderenti alla CEE mostrarono un'estrema difficoltà a trovare una posizione comune sulle scelte intraprese dagli americani.<sup>216</sup> Gli accordi dello Smithsonian, come argomentato sopra, non risultarono risolutivi. Il sentore del carattere effimero di quanto concordato a Washington nel dicembre del '71 traspare da una lettera che Guido Carli indirizza al Ministro del Tesoro Colombo, datata 13 gennaio 1972, dove il Governatore non esita a definire la situazione monetaria internazionale instabile e come uno sviluppo prossimo la creazione di aree valutarie, una delle quali potrebbe ruotare attorno alla "Comunità Economica Europea

---

<sup>213</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 65, fasc. 2, sottofasc. 3. Appunto inviato al Presidente del Consiglio Colombo, 11 maggio 1971.

<sup>214</sup> Ibidem.

<sup>215</sup> Ibidem.

<sup>216</sup> Segreto, *Stati Uniti, Europa e crisi del sistema monetario internazionale (1968-1973)* cit. p. 191-97.

allargata”.<sup>217</sup> La lettera, di cui è già stata operata una parziale analisi qualche pagina addietro, analizza in sostanziale continuità l’evoluzione della congiuntura economica italiana con il mutare del quadro economico internazionale, tanto sul piano congiunturale quanto su quello della stabilità del sistema finanziario internazionale.<sup>218</sup> La questione viene qui posta con estrema chiarezza, poiché la risoluzione del nodo critico della convertibilità aurea del dollaro, da cui dipende il sistema di cambi fissi, è subordinata all’accettazione da parte di Washington “del vincolo esterno di bilancia dei pagamenti e della conseguente disciplina nella formulazione della propria politica economica.”<sup>219</sup> Il rifiuto di Washington in tal senso comporterà, così continua il documento, la nascita di aree valutarie, una delle quali potrebbe gravitare intorno alla Comunità Economica Europea Allargata. Il documento, ricordando che la lettera iniziava parlando della “nazionalizzazione surrettizia” dell’economia italiana, si conclude dicendo che a fronte della creazione di un’area valutaria europea, sarà necessario approfondire l’integrazione economica tra i paesi aderenti alla CEE, cosa incompatibile con la traiettoria che l’economia italiana, a giudizio del Governatore, sembrava assumere.<sup>220</sup>

L’area valutaria cui Carli faceva riferimento fu costituita intorno ad una CEE “allargata” solo qualche mese dopo, con la creazione del cosiddetto “serpente monetario europeo”, a partire dall’accordo siglato a Basilea il 24 aprile 1972.<sup>221</sup> L’accordo prevedeva un sistema di fasce di oscillazione tra le valute comunitarie per un valore dell’1.25% rispetto

---

<sup>217</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 65, fasc. 3, sottofasc.1, Lettera di Guido Carli ad Emilio Colombo, Ministro del Tesoro, datata 13 gennaio 1972. Va ricordato che sono ancora in corso, proprio in contemporanea con questi fatti, le trattative per l’ingresso nella Comunità del Regno Unito, dell’Irlanda, della Danimarca e della Norvegia.

<sup>218</sup> Ibidem.

<sup>219</sup> Ibidem.

<sup>220</sup> Ibidem.

<sup>221</sup> Calandri – Guasconi - Ranieri, *Storia politica e economica dell’integrazione europea. Dal 1945 ad oggi*, EdISES Università, Napoli, 2015.

al pari e la creazione di un organismo europeo, l'*European Cooperation Monetary Fund*, che avrebbe dovuto gestire gli interventi necessari a coordinare le politiche monetarie ed intervenire in caso di creazione di squilibri delle partite correnti. Essendo che l'ampiezza della fluttuazione massima prevista rispetto al pari delle valute europee tra di loro era più stretta di quanto non lo fosse quella sancita con i nuovi accordi di Washington delle stesse valute europee nei riguardi del dollaro, tale sistema divenne noto come "serpente nel tunnel". L'accordo, cercando di istituire un'area valutaria regionale caratterizzata da un sistema di cambi semifissi, almeno nei rapporti reciproci, mostrava la chiara preferenza dei paesi della CEE per la stabilità monetaria, ritenuta un importante presupposto dell'approfondimento dell'integrazione europea, come lo stesso "piano Werner" aveva concepito dovesse avvenire.<sup>222</sup> Tuttavia, come apparve ben presto, l'accordo era destinato ad avere vita breve nella sua dimensione "europea". In maggio fu aggregata agli accordi anche la sterlina inglese, costretta tuttavia ad uscirne poco dopo, già in giugno. La successiva valuta a dover abbandonare la fluttuazione congiunta fu la lira in occasione della svalutazione del dollaro del marzo '73, di cui mi riservo di trattare con maggiore attenzione nel paragrafo successivo. L'erompere della crisi petrolifera, unita all'assenza di volontà tedesca di fornire supporto alle valute più deboli, manderà definitivamente in frantumi l'efficace funzionamento del "serpente", con la fuoriuscita del franco francese nel gennaio del '74 ed il determinarsi di un momento di generale difficoltà economica e caduta della domanda mondiale conseguente ai rialzi dei prezzi del petrolio.<sup>223</sup> Solo dopo il parziale rientro della crisi il rilancio dell'integrazione economica e monetaria europea potrà vedere un barlume di ripresa. Alcune considerazioni in merito saranno esposte nel capitolo

---

<sup>222</sup> Eichengreen, *Globalizing Capital. A History of the International Monetary System* cit. p. 149.

<sup>223</sup> Segreto, *Stati Uniti, Europa e crisi del sistema monetario internazionale (1968-1973)* cit. p. 200.

successivo, in relazione al rilancio del progetto di integrazione comunitaria che condurrà alla creazione del Sistema Monetario Europeo.

## I margini di manovra.

Nel febbraio del '73, successivamente alla nuova svalutazione del dollaro dell'ordine di circa il 9%,<sup>224</sup> che comportò una rivalutazione *de facto* per le valute europee rispetto alla moneta statunitense,<sup>225</sup> fu la volta dell'Italia venir meno agli impegni pattuiti nell'aprile del '72. Il governo Andreotti optò per l'uscita dal serpente poiché la permanenza entro le fasce di oscillazione previste dall'accordo siglato a Basilea avrebbe richiesto misure restrittive onerose, a fronte peraltro di una situazione in termini di riserve in valuta estera precaria. In una lettera ad Emilio Colombo, ministro del Tesoro, del 24 febbraio 1973 Guido Carli spiega le ragioni dietro alla decisione presa dalle autorità italiane.<sup>226</sup> La lettera si pone in termini dialogici con un documento, contenuto nello stesso fascicolo, che sembra essere una relazione dello stesso Colombo, forse agli altri ministri del Governo, atta a spiegare le motivazioni della scelta. Carli riprende in più occasioni il testo di questo documento, commentandolo e trovandosi spesso d'accordo con quanto ivi sostenuto. La diagnosi che traccia della vicenda può riassumersi come segue. La fluttuazione della lira insieme alle altre valute comunitarie avrebbe significato una rivalutazione *de facto* rispetto al dollaro, analogamente a quanto accaduto al marco ed al franco, tra gli altri. Tale scelta, tuttavia,

---

<sup>224</sup> Si trattò, in effetti, di una modifica del valore del dollaro in relazione ai Diritti Speciali di Prelievo, che produsse una rivalutazione dell'oro sul dollaro, passato da 38 a 42,22 dollari l'oncia, come si apprende nella lettera di Carli a Colombo del febbraio '73.

<sup>225</sup> Francia e Germania scelsero infatti di mantenere immutato il rapporto di cambio tra le proprie valute e l'oro, verso cui invece il dollaro si svalutò di circa il 9%.

<sup>226</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 65, fasc. 4, sottofasc.1, Lettera di Guido Carli ad Emilio Colombo, Ministro del Tesoro, datata 24 febbraio 1973. Il secondo documento contenuto nel fascicolo, privo di intestazione e di data, ma presumibilmente coevo o di qualche giorno antecedente alla lettera di Carli, sembra essere una relazione dello stesso Colombo sulle ragioni che hanno portato le autorità monetarie alla scelta di lasciar fluttuare la lira.

avrebbe comportato l'adozione di un livello di cambio sul dollaro che "sarebbe stata mal compresa dai mercati", stante la nostra situazione economica incerta sul versante interno, caratterizzata da una vertenza sindacale avviatasi ad inizio anno ed ancora in corso, la possibilità di ulteriori aumenti del costo del lavoro ed una situazione della bilancia dei pagamenti in via di peggioramento. Curioso anche il fatto che Carli menzioni, tra i fattori di incertezza, con una certa *verve* retorica, il dubbio aleggiante intorno all'eventuale approvazione del Parlamento di fiscalizzazione degli oneri sociali.<sup>227</sup>

La "poca credibilità" del cambio della lira che sarebbe seguito alla rivalutazione comportata dall'oscillazione concertata entro il "serpente", ossia la sua incompatibilità con l'andamento della bilancia dei pagamenti e dello stato delle riserve avrebbe certamente innescato pressioni speculative molto peggiori di quelle che in effetti si verificarono, che si è ritenuto necessario scongiurare. Secondo quanto riportato nella lettera, le operazioni della Banca sul mercato dei cambi ammontarono, dal giugno 1972 al 9 febbraio 1973 ad un totale di circa 4,856 miliardi di dollari di cui, mediante l'accensione di prestiti all'estero, si poté contenere la perdita di riserve a circa 1,175 miliardi di dollari. L'entità dello squilibrio era tale che la fluttuazione della lira in concomitanza con le altre valute comunitarie ci avrebbe esposti a speculazioni il cui effetto destabilizzante avrebbe potuto comportare persino la perdita totale delle nostre riserve.<sup>228</sup> Il ragionamento sulle riserve prendeva le mosse dall'analisi di un caso storico antecedente, la crisi del franco del novembre '68. Come infatti argomentato in una precedente appunto, inviato a suo tempo all'on. Mariano Rumor l'1 dicembre 1968,<sup>229</sup> le speculazioni destabilizzanti, peraltro all'epoca in una situazione

---

<sup>227</sup> Alcune brevi considerazioni sull'instabilità politica e sulle "tempistiche" delle istituzioni democratiche nell'adozione di misure contrastive all'insorgere di una crisi valutaria verranno fatte nel terzo capitolo.

<sup>228</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 1, sottofasc.13. Guido Carli, Appunto inviato al Presidente del Consiglio Mariano Rumor, 1° dicembre 1968.

<sup>229</sup> Ibidem.

internazionale (prezzi, equilibrio finanziario e politico dei paesi) decisamente migliore di quella attuale, la Francia perse dal maggio al novembre 1968 circa la metà delle sue riserve e fu costretta a richiedere assistenza finanziaria ai principali paesi industrializzati, con l'apertura di ingenti linee di credito da parte della *Federal Reserve*, della Banca d'Inghilterra e della *Bundesbank*.<sup>230</sup> Il significato del richiamo al caso storico della speculazione sul franco francese del maggio '68 è che anche una situazione molto solida in termini di riserve non era oramai più garanzia di poter far fronte ad una crisi valutaria senza destabilizzare le finanze di un paese, stante il grado di apertura raggiunto delle economie ed il volume degli scambi finanziari con l'estero. Nella misura in cui il quadro macroeconomico dell'Italia fosse precario e la sua situazione debitoria verso l'estero critica, un tale argomento, come espressamente sviluppato nel documento del febbraio '73, risultava persino più forte e persuasivo.<sup>231</sup>

La decisione fu presa dunque per sterilizzare movimenti speculativi contro la lira e porre al riparo le nostre riserve valutarie. Carli concorda con la "parallela" relazione di Colombo nel ritenere la fluttuazione della lira come un allontanamento dell'Italia dall'Europa ma, sostiene recisamente la lettera, tale allontanamento si era già verificato in precedenza, con il peggioramento della situazione economica secondo quanto descritto nel paragrafo relativo alla congiuntura.<sup>232</sup> La svalutazione ne è stata una manifestazione. Il paragrafo conclusivo del documento, che riporto integralmente, nella sua nettezza risulta di estremo interesse:

---

<sup>230</sup> Ibidem.

<sup>231</sup> Ibidem.

<sup>232</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 65, fasc. 4, sottofasc.1, Lettera di Guido Carli ad Emilio Colombo, Ministro del Tesoro, datata 24 febbraio 1973.

“Lo scossone sindacale della fine del 1969 e quelli che sono seguiti hanno praticamente inceppato i meccanismi di crescita del nostro sistema e ciò si ripercuote nel fatto che le nuove esigenze espresse dalla comunità nazionale richiederebbero, per essere soddisfatte, una mole di risorse che il sistema non sembra capace di accumulare spontaneamente in breve periodo. Le tensioni inflazionistiche in atto non sono forse espressione di quella inadeguatezza? Esse non possono essere soppresse tornando indietro, ma pongono alla classe politica problemi più complessi di quelli che essa affrontò negli anni della ricostruzione ed esigono che essa mostri di esserne conscia serrando i ranghi.”<sup>233</sup>

### La crisi petrolifera del '73.

Le scelte da compiere e le tensioni inflazionistiche da contrastare, secondo la lettura dell'Istituto di Emissione per come emerge dalle carte, erano il frutto di una dinamica involutiva dell'economia italiana che aveva “allontanato” il paese dall'Europa e di cui la svalutazione della lira del marzo '73 costituiva una manifestazione, non certo una causa. Si trattava, in sostanza, di un sistema già in sofferenza per ragioni strutturali. La crisi petrolifera catalizzò l'emergere della crisi latente nel sistema economico italiano. Analogamente a quanto osservato per il tramonto del sistema sancito a Bretton Woods, la crisi petrolifera scaturita in conseguenza della guerra dello *Yom Kippur*, scoppiata nell'ottobre 1973, ha probabilmente origini più antiche. In un brillante articolo, Francesco Petrini sostiene che le radici della crisi erano da rintracciare nella progressiva riduzione dei

---

<sup>233</sup> Ibidem.

marginari di profittabilità dell'industria petrolifera statunitense lungo gli anni '60, unita all'acquisizione, da parte dei paesi produttori, di una notevole forza contrattuale e della ferma volontà politica di esercitare un maggiore controllo sullo sfruttamento delle proprie riserve petrolifere.<sup>234</sup> Tutto ciò, inserito in un contesto dove i governi dei paesi importatori, per motivazioni diverse, affrontarono l'emergere della problematicità senza una precisa strategia di contrasto all'azione dei paesi produttori, con cui volevano evitare contrasti politici troppo accesi per non correre il rischio di aver interrotte le forniture petrolifere. Questa era, in particolare, la posizione che sembrava prevalente presso le cancellerie europee, la cui dipendenza dal petrolio mediorientale era divenuta strutturale e di ampia portata lungo la *Golden Age*. Diversamente, erano altre le motivazioni alle spalle della condotta "prudente" di Washington. Potrebbe essere prevalsa l'idea che un eventuale aumento del prezzo dei prodotti petroliferi mediorientali non sarebbe stato un danno per gli Stati Uniti, in quanto questi ne dipendevano in misura marginale. In più, esso avrebbe comportato un aumento dei costi di produzione per i paesi europei e, a patto che fossero questi ad assumersene l'onere, ciò non solo non avrebbe costituito un danno per le compagnie americane, largamente maggioritarie nell'estrazione e commercializzazione del prodotto, ma forse persino un'opportunità di ricostituire i margini di profittabilità erosi lungo il decennio precedente.<sup>235</sup>

Le tensioni con i paesi petroliferi cominciarono già all'inizio del 1970, quando il governo libico da poco avvicendatosi alla monarchia che aveva retto fino a quel momento il paese volle rinegoziare al rialzo le concessioni petrolifere. La scarsa forza contrattuale

---

<sup>234</sup> Petrini, *La crisi energetica del 1973* cit. p. 445-471.

<sup>235</sup> Petrini, *La crisi energetica del 1973*, cit. p. 453. Secondo i dati mostrati nell'articolo, la redditività delle compagnie petrolifere americane ed europee, le cosiddette "sette sorelle", si sarebbe quasi dimezzata lungo gli anni '60, poiché a fronte di ricavi in valore assoluto pressoché costanti, sarebbe corrisposto quasi un raddoppiamento del numero di barili venduti.

delle compagnie petrolifere, malgrado gli sforzi fatti per coordinarsi, ed il poco supporto del governo statunitense permisero ai libici di spuntarla, innescando una slavina di ulteriori rivendicazioni da parte degli altri paesi produttori, fra cui avevano un ruolo preminente quelli cartellizzati entro l'OPEC. Le loro rivendicazioni si tradussero nell'accordo di Teheran del 14 febbraio 1971, che garantiva loro un aumento cospicuo dei proventi dallo sfruttamento dei pozzi e produsse un repentino aumento del prezzo dei prodotti petroliferi mediorientali, che già a fine dell'anno aumentarono dal 50 al 100% al porto di Rotterdam, principale *hub* del commercio del petrolio in Europa. È in questo quadro che va ricompresa l'esplosione della crisi dell'ottobre '73, avvenuta per motivi geopolitici e sull'onda del montante nazionalismo arabo, i cui risultati furono un ulteriore aumento del prezzo del petrolio di circa tre volte in pochi mesi, peraltro dopo un cospicuo raddoppio da poco intercorso.<sup>236</sup> Le conseguenze della crisi andarono ovviamente ben oltre l'aumento del prezzo del petrolio e dei suoi derivati in senso stretto, in quanto coinvolsero anche altre materie prime i cui processi produttivi erano largamente dipendenti dal petrolio, causando un aumento dei prezzi generalizzato e duraturo.

**“Serrare i ranghi”.**

Nell'appunto inviato da Carli al Presidente del Consiglio Rumor nel dicembre '69, di cui si è parlato all'inizio di questo capitolo, il Governatore sottolineava come il profilarsi del peggioramento della bilancia dei pagamenti che si prevedeva per il '69 fosse essenzialmente da attribuire al deflusso di capitali, stante una situazione di cospicuo attivo

---

<sup>236</sup> Romero, *Storia della guerra fredda* cit. p. 243.

delle partite correnti, soprattutto del *surplus* commerciale.<sup>237</sup> Il documento si sbilanciava anche in considerazioni circa lo scenario e le problematiche che si profilavano per il 1970, per cui, malgrado non nascondesse una certa apprensione, il Governatore sembrava ritenere fosse possibile limitare gli effetti della crisi imminente adottando misure atte a far rimpatriare i capitali e stimolare la crescita della produttività. In questo senso andavano le misure di contenimento dell'espatrio di capitali, dell'indebitamento bancario all'estero, la proposta di istituzione dei fondi comuni di investimento ed il conseguente adeguamento fiscale della tassazione sui titoli finanziari. In questo senso andava anche lo sforzo, profuso solo qualche mese dopo la lettera in oggetto, di far approvare al Parlamento il pacchetto di misure anticongiunturali, poi divenuto noto come "decretone Colombo".<sup>238</sup>

La necessità di "serrare i ranghi" della lettera a Emilio Colombo da cui è tratta la citazione riportata sopra è l'espressione di un quadro completamente diverso, come si è visto descrivendone i contenuti. In una lettera ad Ugo La Malfa del 2 novembre 1973, sull'onda della montante crisi petrolifera, Guido Carli offre una disamina della dinamica involutiva esperita dall'economia italiana, delle prospettive che la attendono così come, ancor più significativamente, delle scelte che sembra necessario compiere.<sup>239</sup> Guardando retrospettivamente, offre un sintetico quadro del deterioramento del sistema produttivo italiano a partire dall'Autunno Caldo, lo "scossone sindacale" di cui sopra. Gli aumenti salariali e la ridotta mobilità della manodopera hanno prodotto un drastico peggioramento

---

<sup>237</sup> Archivio Storico della Banca d'Italia (ASBDI), Fondo Banca d'Italia (BdI), sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 1, sottofasc. 15. Appunto inviato Al Presidente del Consiglio Mariano Rumor, l'11 dicembre 1969.

<sup>238</sup> ASBDI, fondo BdI, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 60, fasc. 4, sottofasc.8. Esso consta di ben tre appunti. Il documento cui faccio riferimento è il terzo, datato 20 luglio 1970 ed intitolato "Proposta di provvedimenti necessari per conciliare l'espansione degli investimenti (cfr. memorie 1 e 2) con il disavanzo del settore pubblico". Le memorie 1 e 2 sono i due documenti antecedenti a quello citato, contenuti anch'essi nel fascicolo. Il documento in oggetto è corredato da due allegati, schemi di decreto-legge da varare per l'attuazione delle misure descritte nel documento.

<sup>239</sup> ASBDI, fondo BdI, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 67, fasc. 3, sottofasc.13, Appunto inviato all'on. Ugo La Malfa il 2 novembre 1973, privo di data ed intestazione.

della dinamica costi-prezzi, in quanto non è stato possibile accrescere la produttività in misura anche solo paragonabile all'aumento del costo del lavoro. Ciò ha causato un'erosione dei margini di profitto delle imprese, ragione del loro ridotto tasso di autofinanziamento, del peggioramento del rapporto tra debiti ed autofinanziamento negli investimenti nonché, in ultima analisi, del mancato ripristino di un livello di investimenti adeguato alle nuove esigenze della società.

L'impatto dell'azione rivendicativa dei sindacati sulla salute economica e la competitività delle imprese si è inserito, tra la seconda metà del '72 ed il primo trimestre '73, in un generale e piuttosto repentino peggioramento delle ragioni di scambio, dovuto non solo a consistenti aumenti nelle materie prime, a partire dal petrolio,<sup>240</sup> ma anche ad un cospicuo miglioramento della bilancia commerciale statunitense. Tale peggioramento viene stimato ammontare, in Italia, ad un costo di circa 5,25 miliardi di dollari. Ciò ha prodotto un deteriorarsi massiccio della bilancia dei pagamenti. In seguito alla svalutazione del dollaro del marzo '73, l'Italia non ha potuto seguire le altre valute europee nella fluttuazione al rialzo del "serpente" perché il quadro macroeconomico e l'incertezza produttiva derivante dalla vertenza sindacale avviatasi all'inizio '73, rendevano "poco credibile" per il mercato una quotazione della lira compatibile con la fluttuazione del serpente ed avrebbero innescato tensioni speculative peggiori di quelle che si verificarono, probabilmente insostenibili per il paese. Questo tenuto anche conto del fatto che, per arginare l'effetto di perdita di riserve derivante dalle speculazioni, si rese necessaria

---

<sup>240</sup> Come si è argomentato in precedenza, l'ascesa del prezzo del petrolio è antecedente all'esplosione della crisi politica dell'ottobre '73. La seconda metà del '72 vide una ripresa della domanda di materie prime, stagnante, in conseguenza di un miglioramento della congiuntura economica internazionale, spingendo verso l'alto i prezzi. Ciò costituì un problema per l'Italia, oltre che per i motivi di cui si discute, anche stante la pregressa situazione di cospicua incidenza, sulle importazioni, di derrate agricole e carni, che rappresentavano circa il 20% delle nostre importazioni, peraltro "rigide" e che dunque peggiorarono il saldo delle partite correnti a fronte di un miglioramento delle esportazioni modesto.

l'accensione di ingenti prestiti all'estero. I dati riportati nel documento sono emblematici: l'ammontare delle riserve all'ottobre '73 era pari a circa 5.976 milioni di dollari, a fronte di prestiti compensativi in essere per un ammontare stimato di circa 4.290 milioni di dollari.<sup>241</sup> L'implicazione di quanto sin qui detto è espressa dallo stesso Carli con una chiarezza lapalissiana:

“L'ampiezza del disavanzo delle partite correnti e la certezza del suo ampliamento nel prossimo futuro per effetto dell'aumento dei prezzi dei prodotti petroliferi impone che si proceda senza indugio ad un riesame della nostra politica economica e monetaria. Il disavanzo rappresenta l'eccedenza delle risorse consumate sulle risorse prodotte: viviamo al di sopra delle nostre possibilità.”<sup>242</sup>

Il documento sottolinea inoltre come la crescente domanda per consumi spinta dagli aumenti salariali è stata soddisfatta con le importazioni. Ciò risultava la causa, unito ad un regime di contenimento amministrativo delle tariffe (ad esempio nei servizi pubblici erogati al di sotto dei costi di produzione), del mancato verificarsi di una brusca impennata dei prezzi. Quindi, l'evolvere della situazione economica italiana è stato tale che non si è verificata un'esplosione inflazionistica perché il contenimento amministrativo dei prezzi, l'accensione di prestiti esteri ed un deterioramento della bilancia dei pagamenti l'hanno

---

<sup>241</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 67, fasc. 3, sottofasc.15, Contiene una tabella che dà conto delle cifre riportate nel documento del 2 novembre, concernente la situazione debitoria italiana all'estero al netto dei rimborsi effettuati al 31 ottobre 1973.

<sup>242</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 67, fasc. 3, sottofasc.13, Appunto inviato all'on. Ugo La Malfa il 2 novembre 1973, privo di data ed intestazione.

temporaneamente sopita.<sup>243</sup> Una violenta tensione inflazionistica, questa la conclusione, è latente nell'economia italiana ed i margini per tenerla compressa sono oramai pressoché esauriti. Come in molte altre comunicazioni alle autorità del Governo, le considerazioni sulle questioni finanziarie internazionali sono analizzate in continuità con quelle interne. Come visto in precedenza, anche in questo documento si sottolinea, alla luce di quanto argomentato sopra, la necessità di contenere le esigenze finanziarie del Tesoro e di farvi fronte il più possibile senza ricorrere a metodi inflazionistici. Ciò in particolar modo in considerazione del fatto che la canalizzazione della spesa prevalentemente in trasferimenti monetari alle famiglie, finanziata per mezzo di *deficit*, contribuiva ad alimentare la domanda per consumi ed ostacolava il finanziamento degli investimenti produttivi, agendo in misura duplice, ossia sia in termini di maggiori importazioni che di minori esportazioni, sul peggioramento dell'equilibrio dei conti con l'estero. Il disavanzo del Tesoro stimato per i dodici mesi compresi tra l'ottobre '72 e l'ottobre '73, prosegue ancora il documento, ha generato base monetaria per 5282 miliardi di lire, di cui solo 540 sono stati assorbiti dal deficit della bilancia dei pagamenti.<sup>244</sup> La dinamica di assorbimento della liquidità innescatasi è tale per cui:

“[...] appare in chiara evidenza che il governo della quantità di moneta tende a spostarsi fuori del controllo dell'Istituto di Emissione, perché dipende sempre più dai modi di finanziamento del disavanzo del Tesoro, essendo impossibile nel breve periodo agire sull'entità del disavanzo stesso.”<sup>245</sup>

---

<sup>243</sup> Ibidem.

<sup>244</sup> Ibidem.

<sup>245</sup> Ibidem.

Se lo Stato non può esimersi dal compiere certe spese, Carli esorta, sul finire del documento, a prendere atto della necessità di compiere una modificazione delle scelte sin qui adottate, dunque una revisione degli stessi obiettivi economici sanciti con la recente approvazione del Bilancio, cui fa riferimento in apertura del documento, poiché altrimenti, presto o tardi:

“Giungerebbe il momento nel quale l’aggiustamento dovrebbe compiersi per effetto di costrizione; sarebbe il più doloroso degli aggiustamenti. Non soccorrerebbero gli espedienti della politica monetaria; conviene in proposito affermare che il ricorso ad essi può considerarsi esaurito e che la sola politica monetaria disponibile è quella della restrizione, operante sulla produzione con tanto maggiore durezza, quanto più il settore pubblico seguiti a divorare quote più ampie del risparmio nazionale.”<sup>246</sup>

L’aggiustamento cui fa riferimento Carli, con l’erompere della crisi petrolifera in tutta la sua gravità, divenne pertanto inderogabile. Come ogni “stretta”, tuttavia, essa risultò estremamente problematica, vista anche la crisi politica perdurante nel paese. Il difficoltoso compiersi di tale “stretta”, tutt’uno con lo sforzo di ricostruzione del vincolo esterno, costituirà l’oggetto del capitolo successivo.

---

<sup>246</sup> Ibidem.



## Capitolo 3

### Per una ricostruzione del vincolo esterno.

Il precedente capitolo si sforza di analizzare l'impatto che l'insorgere della "crisi sistemica" ebbe sull'equilibrio politico-economico italiano. Il peggioramento dell'equilibrio della bilancia dei pagamenti italiana, contenuto prima della svalutazione della lira del marzo '73 mediante l'accensione di prestiti esteri, con il riprendere dell'attività produttiva emerse in tutta la sua evidenza, tanto da richiedere misure di contenimento. La crisi petrolifera fu la "goccia" che fece traboccare un vaso oramai colmo. Lo squilibrio dei conti con l'estero fu tale da richiedere l'accensione di ulteriori prestiti all'estero, corredati di condizionalità tali da imporre una stretta all'economia italiana e l'adozione di comportamenti conformi al ripristino della bilancia dei pagamenti. La stretta procedette, analogamente a quanto accaduto già nel '70, inizialmente per via amministrativa sul credito e le attività finanziarie, per poi solo in seconda battuta compiersi in parte anche sul versante fiscale.

Il '75, anno in cui era inizialmente stato previsto il rientro dello squilibrio, fu caratterizzato da scelte che produssero una reflazione economica troppo repentina, il riesplodere dell'inflazione e, infine, la crisi della lira del gennaio '76, da cui la "chiusura" del mercato dei cambi. L'esplosione della crisi valutaria, in concomitanza con l'ennesima crisi politica, mostrò l'inderogabilità di scelte che permettessero al paese un recupero economico, come peraltro venne a più riprese chiesto dai creditori internazionali cui ci rivolgemmo per ottenere, con una certa difficoltà, ulteriore supporto finanziario. Il risanamento dell'economia italiana, faticosamente avviato dopo la crisi del gennaio '76 e

forse fra le principali cause politiche della nascita dei governi di “unità nazionale”, si intersecò con il rilancio dell’integrazione monetaria europea. Sulla scorta dell’interpretazione proposta da Giandomenico Piluso,<sup>247</sup> si argomenterà di come l’adesione dell’Italia allo SME sarà uno dei canali attraverso cui passa la ricostruzione del vincolo esterno. Le vicende qui sommariamente sintetizzate costituiranno l’oggetto di questo capitolo.

## I prestiti esteri.

Se il sopraggiungere del deficit nella bilancia dei pagamenti in conseguenza della crisi petrolifera non fu un problema solo italiano, poiché interessò tutte i paesi industrializzati, in Italia l’apprensione per le modalità con cui fronteggiarlo era alta, poiché la situazione economica presentava delle criticità strutturali pregresse. Ciò, a fronte di una produzione industriale che era stata pienamente riavviata solo dopo lo sblocco della vertenza sindacale del primo trimestre ’73 e stante le considerazioni sul rapporto tra riserve e prestiti compensativi concessi di cui si è accennato nel precedente capitolo. Questo anche tenuto conto del fatto che, essendo strutturale la dipendenza dal petrolio, era possibile comprimerne il consumo in maniera limitata, specie nel breve periodo.<sup>248</sup> I “margin di manovra” dell’economia italiana erano oramai decisamente ristretti.

---

<sup>247</sup> Piluso, *Reshaping the external constraint: Franco Modigliani, Tommaso Padoa-Schioppa and the EMS, 1977-1993*, in “History of Economic Thought and Policy” n. 2, 2020, Franco Angeli, Milano, 2020, p. 97-119.

<sup>248</sup> A partire dai dati rinvenibili dell’*Annuario Statistico Nazionale* sul commercio italiano è possibile quantificare l’incidenza del petrolio sul totale del valore della bilancia commerciale intorno al 25% al sopraggiungere della crisi. La “rigidità” delle voci della bilancia commerciale sul versante delle importazioni, peraltro, oltre che il petrolio riguardava anche, come seconda voce più consistente, le importazioni di beni alimentari, che incidevano per oltre il 20% sul totale. Il carattere di “rigidità”, ossia di difficile modificazione dei volumi di acquisto di queste merci, risiede nel loro essere essenziali per la vita economica e sociale del paese, rendendo pertanto complessa un’azione restrittiva efficace sulla bilancia dei pagamenti.

In una lettera inviata ad Ugo La Malfa il 19 gennaio 1974 Carli prospetta la necessità di ricorrere ai canali di credito internazionale rimasti ancora accessibili, quali il Fondo Monetario Internazionale, gli accordi bilaterali con altre Banche Centrali ed il mercato degli eurodollari.<sup>249</sup> L'eventuale accensione di queste linee di credito avrebbe richiesto però di varare un programma di misure restrittive. In un appunto inviato a La Malfa qualche giorno dopo il precedente, il 22 gennaio 1974, il Governatore delinea la strategia che sembra necessario intraprendere per far fronte allo "shock" petrolifero.<sup>250</sup> L'accensione di linee di credito internazionali sarebbe dovuta servire a finanziare il disavanzo della bilancia dei pagamenti imputabile ai mutamenti intervenuti nel costo dei prodotti petroliferi, intervenendo con misure restrittive per limitare il disavanzo non petrolifero della bilancia dei pagamenti, e finanziando la parte di questo impossibile da ridurre mediante l'impiego di riserve. Infine, sarebbe stato necessario adottare una politica a medio termine che permettesse al paese di adattarsi al nuovo equilibrio tra paesi importatori ed esportatori.

La trattativa con il Fondo Monetario Internazionale prese avvio l'11 di febbraio, vide il sopraggiungere del Governatore Carli ai negoziati il 14 febbraio<sup>251</sup> ed il raggiungimento di un accordo il 16 febbraio, giorno in cui è datata la bozza di lettera di intenti sottoscritta al fondo dal Ministro del Tesoro.<sup>252</sup> Il testo dell'accordo prevedeva la concessione di un

---

<sup>249</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 68, fasc. 1, sottofasc.4. Lettera di Guido Carli ad Ugo La Malfa, ministro del Tesoro, datata 19 gennaio 1974.

<sup>250</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 68, fasc. 1, sottofasc.5. Il documento è privo di data e firma, analogamente a quanto visto per diverse altri appunti inviati a ministri e personalità di governo.

<sup>251</sup> La ricostruzione della cronologia della trattativa si trova in ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.5, "Considerazioni sulla opportunità di contrarre un prestito con il FMI con precedenza su altri possibili richiedenti", privo di data ma contenuto in una cartellina inviata all'on. Rumor il 4 marzo 1974.

<sup>252</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.2. Il fascicolo contiene diversi documenti: la bozza di comunicato stampa con cui si annuncia il raggiungimento dell'accordo di prestito tra le autorità italiane ed il Fondo, la bozza dell'accordo "stand-by" e la bozza di lettera di intenti del Ministro Ugo La Malfa, indirizzata al fondo. Tutti e tre i documenti citati recano la data 16 febbraio 1974. Nello stesso sotto fascicolo è anche contenuta una cartellina inviata a L.A. Whittome, presidente del Fondo, da parte di Francesco Palamenghi Crispi, probabilmente il rappresentante italiano presso il Fondo, contenente un documento, privo di data, intitolato "Italy – Memorandum of Understanding", dove vengono chiariti alcuni

credito da 1 miliardo di dollari in forma di *SDRs* per l'acquisto di altre valute partecipanti al Fondo, con delle limitazioni di accesso temporale.<sup>253</sup> Corredato all'accordo c'era la lettera di intenti che, secondo le procedure del Fondo, il Ministro del Tesoro del paese richiedente doveva sottoscrivere, impegnandosi al rispetto delle clausole dell'accordo e, soprattutto, ad adottare misure restrittive per garantire il riequilibrio dei conti con l'estero.<sup>254</sup> L'impegno delle autorità italiane consistette nell'adozione di misure di contenimento del *deficit* non petrolifero della bilancia dei pagamenti, avendo stimato in circa 3600 miliardi di lire la quota di *deficit* da imputare al solo aumento del petrolio, nel contenimento del *deficit* del Tesoro in 9.200 miliardi di lire e nel contenimento del Credito Totale Interno ad un massimo di 22.400 miliardi di lire per i successivi 12 mesi, dal 31 marzo 1974 al 31 marzo 1975.<sup>255</sup> Le autorità italiane contrassero inoltre l'impegno a non adottare ulteriori misure restrittive sulle importazioni ed il flusso di capitali, nonché ad un mantenimento del valore della lira, svalutato del 17% sul valore del marzo '73. Malgrado ciò, viene comunque mantenuta la possibilità che la lira fluttui, qualora fosse stato ritenuto necessario. Viene infine sancito l'impegno a comunicare tempestivamente e periodicamente al Fondo tutti i dati statistici relativi al funzionamento dell'economia italiana e la consultazione periodica

---

dettagli tecnici dell'accordo pattuito, come la definizione economica di "Pubblica Amministrazione" e "Credito Totale Interno", parametri econometrici che compaiono nel testo dell'accordo.

<sup>253</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.2, "Stand-by arrangement", 16 febbraio 1974. In particolare, il documento presente nel fascicolo è il "Draft 8", ossia una bozza, sebbene data la collocazione temporale, pare si tratti del testo definitivo. Le limitazioni temporali consistevano, nel dettaglio, nell'impossibilità di acquistare crediti per un ammontare superiore a 400 milioni *SDRs* prima del 15 agosto '74 e ulteriori 700 milioni *SDRs* entro 14 febbraio '75.

<sup>254</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.2, Lettera del Ministro del Tesoro Ugo La Malfa al direttore esecutivo del Fondo Monetario Internazionale Witteveen, 16 febbraio 1974. Anche in questo caso si tratta di una bozza, sebbene data la collocazione temporale, pare si tratti del testo definitivo.

<sup>255</sup> Ibidem.

delle autorità con responsabili del Fondo, al fine di monitorare l'evolversi della situazione economica.<sup>256</sup>

Le autorità italiane si rivolsero anche alla Comunità Economica Europea, ad accordi bilaterali con altre banche centrali, fra cui spicca per entità e modalità quello contratto con la *Bundesbank*, nonché al mercato degli eurodollari.<sup>257</sup> Nel caso della linea di credito messaci a disposizione dalla CEE, non aderendo l'Italia al serpente monetario, le era precluso il sostegno monetario a brevissimo termine, cosicché fu richiesto il supporto finanziario a breve termine, accordatoci il 28 giugno 1973, dopo alcune sedute di consultazione presso il Comitato Monetario delle Comunità Economiche Europee e successivamente più volte rinnovato, fino al suo effettivo utilizzo a partire dalla data di messa a disposizione dei fondi, il 18 marzo del '74, per un importo pari a circa 1884,5 milioni di dollari.<sup>258</sup> A ciò si aggiunse l'accordo per un prestito del valore di 2 miliardi di dollari garantito con riserve auree siglato con la *Bundesbank* in settembre. In particolare, i termini dell'accordo sono contenuti in una Lettera di Guido Carli a Karl Klausen, Governatore della *Bundesbank*, del 2 settembre 1974.<sup>259</sup> L'accordo prevedeva il deposito di 2 miliardi di dollari in favore dell'Italia in cambio dell'impegno di riserve auree italiane per un totale di 16.778.523,49 once d'oro, detenute presso la *Federal Reserve*, e valutate sulla base dell'80% del tasso praticato sulla piazza di Londra tra i mesi di luglio e agosto 1974. L'accordo prevedeva inoltre che in caso di mancato rimborso, la *Bundesbank* acquisiva il

---

<sup>256</sup> Ibidem.

<sup>257</sup> Di particolare rilievo il prestito di Mediobanca, perfezionato nell'aprile del '74, per un valore di circa 1.2 miliardi di dollari, come ci apprende da Banca d'Italia, *Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia*, Banca d'Italia, Roma, 1974, p. 13.

<sup>258</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 66, fasc. 1, sottofasc.3, appunto privo di data ed intestazione inviato all'on. Emilio Colombo il 14 marzo 1974.

<sup>259</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 364, Direttorio Baffi, no. 27, fasc. 2, Lettera di Guido Carli a Karl Klausen, Governatore della *Bundesbank*, del 2 settembre 1974.

diritto a prendere l'oro posto a garanzia per un valore pari all'ammontare del prestito non restituito ed a cederlo gradualmente sul mercato in cambio di valuta. C'era inoltre la possibilità per la Banca d'Italia di riscattare l'oro non ancora venduto in qualunque momento, previa corresponsione del corrispondente importo in dollari.<sup>260</sup> Furono inoltre attivate le linee di credito *swap* accordateci da altre Banche Centrali. Riporto qui di seguito il contenuto di una tabella riepilogativa inviata al Ministro Colombo il 12 di ottobre 1974, con dati aggiornati al 30 settembre 1974.<sup>261</sup>

**Tabella 1.**

**Posizione debitoria al 30 settembre 1974, Milioni di dollari USA.**

<b>Posizione debitoria complessiva netta (30-9-74, Milioni USD)</b>	
Principali prestiti dal giugno '72	(1) <b>13,150</b>
Posizione debitoria netta delle banche	(2) <b>1,500</b>
<b>Totale</b>	<b>14,650</b>
(1) Arrotondato. Include assistenza monetario CEE, linee di credito FMI e accordo oro-dollari <i>Bundesbank</i>	
(2) Al 15 settembre 1974, dati provvisori.	
<b>Linee di credito "swap" al 30 settembre, 1974 (milioni USD)</b>	
<b>3-mesi swap</b>	
Federal Reserve	3,000
Bundesbank	500
Banca Nazionale Svizzera	250
Bank of Canada	260
<b>Totale SWAP</b>	<b>4,010</b>
<b>FMI (arrotondato)</b>	
Credito stand-by inutilizzato	360
"Oil Facility" (secondo prelievo)	500
<b>Totale FMI</b>	<b>860</b>
<b>Totale SWAP + IMF</b>	<b>4,870</b>

<sup>260</sup> Ibidem.

<sup>261</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 66, fasc. 1, sottofasc.30. Appunto inviato al Ministro del Tesoro Colombo il 12 ottobre 1974, concernente la situazione debitoria italiana e le erogazioni di credito messe a disposizione dalle altre Banche Centrali, con la situazione dei fondi effettivamente utilizzati al 30 settembre 1974.

## Il significato politico del vincolo esterno.

L'accensione di prestiti internazionali richiede il rispetto di determinate condizioni. L'accettazione di queste condizioni impone, molto spesso, l'adozione di scelte politicamente difficili. Il caso italiano non fa certo eccezione in proposito. Ciò, anche in considerazione del fatto che, come si è appena mostrato, i crediti internazionali accordatici erano intesi a fornire supporto all'economia italiana in relazione allo "shock" petrolifero, al pari di altri paesi che avevano richiesto dei prestiti, e non alle condizioni di squilibrio strutturale ad esso preesistenti. La risoluzione di queste criticità preesistenti recava con sé una cospicua fonte di conflittualità politica, stante anche il grave momento in cui versava il paese.<sup>262</sup>

Non sorprendentemente, dunque, le condizioni pattuite con il Fondo Monetario Internazionale per l'erogazione del prestito *stand-by* destarono in seno al governo polemiche alquanto accese, mosse in particolare dal ministro socialista Antonio Giolitti all'allora Ministro del Tesoro Ugo La Malfa, che aveva incaricato il Governatore della Banca d'Italia di trattare le condizioni del prestito. Si trattò di alcuni rilievi critici che Giolitti mosse a La Malfa in Parlamento, di cui rese successivamente conto in una lettera inviata al *leader* repubblicano il 27 febbraio 1974, corredata di un appunto tecnico.<sup>263</sup> In particolare, tale appunto, che reca la stessa data della lettera, redatto da alcuni esperti del Ministero del Bilancio facenti parte del Consiglio Tecnico Scientifico,<sup>264</sup> esprime perplessità circa la previsione di contenimento del Credito Totale Interno (CTI) a 22.400 miliardi di lira, che presuppone una crescita del reddito nazionale del 4% circa, a fronte del 6% stimato dal CIPE

---

<sup>262</sup> Crainz, *Il Paese mancato* cit. Si veda in proposito tutto il terzo capitolo.

<sup>263</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.4, Lettera di Antonio Giolitti a Ugo La Malfa, 27 febbraio 1974.

<sup>264</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.4, "Appunto per l'Onorevole Ministro sulle condizioni poste dal FMI per la concessione di credito all'Italia", 27 febbraio 1974.

nel luglio '73 in occasione della programmazione dei flussi finanziari per l'anno 1974. Tale valore del CTI, viene in particolare argomentato nel documento, avrebbe un effetto deflazionistico sulla crescita dell'economia italiana. Viene inoltre contestata l'adozione di un aggiustamento automatico al ribasso del CTI qualora il *deficit* petrolifero risulti minore di quanto stimato. Seguono alcuni suggerimenti circa una modifica del CTI da ritenere un obiettivo "strumentale", ossia non vincolante, e dunque una maggiore possibilità di manovra per il raggiungimento dell'obiettivo del contenimento del *deficit*. Una comunicazione successiva di Guido Carli inviata il 4 marzo 1974 a La Malfa, riferendosi esplicitamente al documento tecnico, il Governatore bolla come erronea la lettura ivi proposta,<sup>265</sup> sottolineando che le ragioni della minore crescita del reddito nazionale sono da ascrivere allo *shock* petrolifero, non al valore del CTI, e che quindi quanto pattuito col fondo non ha il carattere deflattivo che gli esperti del documento di cui sopra sembrano attribuirgli. Al netto degli aspetti tecnici però, l'interesse storico che la polemica possiede sta nel mostrare la conflittualità che si accompagna al rispetto delle clausole dell'accordo con il Fondo Monetario, così come dell'interpretazione politica che gli stessi attori danno dei termini pattuiti. La lettura che dell'accordo emerge dalla lettera di Giolitti a La Malfa<sup>266</sup> è eminentemente politica, poiché ritiene che le clausole pattuite col fondo abbiano un carattere deflattivo e, dunque, costituiscano una scelta di politica economica dalle chiare implicazioni redistributive. In questo senso, nella lettera appare persino un'insinuazione sulla posizione che in merito a quanto pattuito assume la Banca d'Italia, nella misura in cui

---

<sup>265</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.5, appunto inviato da Guido Carli a La Malfa, datato 1° marzo 1974.

<sup>266</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.4, Lettera di Antonio Giolitti a Ugo La Malfa, 27 febbraio 1974.

il ministro parla dei dati economici da essa elaborati, sulla base dei quali si è pervenuti a concordare le misure come “neutrali”, virgolettando l’espressione nel testo originale.<sup>267</sup>

La risposta di Carli su menzionata<sup>268</sup> ha proprio il senso di una contro argomentazione tecnica, ossia intesa a ribadire il carattere non politico dei parametri pattuiti. L’aspetto però che risulta di estremo interesse storico nella *querelle* è l’interpretazione che il Ministro Giolitti dà delle condizioni pattuite, interpretate come politiche poiché implicanti chiari effetti deflattivi, così come dell’azione svolta da chi era incaricato di negoziarle, l’Istituto di Emissione, non percepito affatto come un attore neutrale. Ciò risulta persino più interessante se posta in relazione a quanto, a fronte di queste critiche, lo stesso Governatore dice in un appunto inviato al Presidente del Consiglio Rumor pochi giorni dopo, il 5 marzo 1974.<sup>269</sup> Le considerazioni contenute in questa lettera, che inevitabilmente muovono anche dalle polemiche dei giorni precedenti, mi sembra restituiscano tutto il senso della “sfasatura” tra la prospettiva politica “interna” e l’ordine di considerazioni prevalenti in sede dei negoziati internazionali. In particolare, il Governatore sottolinea come, a dispetto di quanto a suo avviso sembrano ritenere alcuni esponenti politici, l’ottenimento di linee creditizie da parte dell’Italia non è affatto scontato e che, viste le vicende recenti della nostra economia, risulta persino meno sicuro, in quanto la “credibilità” finanziaria del paese è parzialmente compromessa. Fin troppo evidente qui il riferimento alla polemica occorsa tra il Ministro socialista ed il *leader* repubblicano, vicino alle istanze provenienti dall’Istituto di Emissione. È chiaro nella prospettiva del

---

<sup>267</sup> Ibidem.

<sup>268</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.5, appunto inviato da Guido Carli a La Malfa, datato 1° marzo 1974.

<sup>269</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.6, lettera di Guido Carli a Mariano, Presidente del Consiglio, datata 5 marzo 1974.

Governatore che il recupero di questa credibilità è qualcosa da cui l'Italia non può prescindere, cosicché:

“[...] il ricostituirla esige che da parte nostra si imponga una coerente azione di politica economica atta a convincere che il vincolo impostoci dalla bilancia dei pagamenti è da noi accettato, nella consapevolezza che soltanto un simile comportamento consente continuità di appartenenza alla comunità occidentale.”<sup>270</sup>

Ancora una volta, l'idea del rispetto del “vincolo esterno” appare legata senza soluzione di continuità alla permanenza dell'Italia nella “comunità occidentale”, dunque anche al sottoinsieme di questa che l'Europa costituisce. Aggiunge infine che:

“[...] Le forze politiche devono prendere atto che le argomentazioni valide sul piano interno non sono valide su quello internazionale: l'obiettivo al quale deve essere accordata precedenza su qualsiasi altro deve essere quello di convincere sul piano interno e internazionale che la politica economica del Governo si propone di contenere il disavanzo della bilancia dei pagamenti nei limiti della possibilità di finanziarlo oggi e domani.”<sup>271</sup>

Mi pare sia possibile scorgere in queste considerazioni, al netto degli immediati rimandi alla polemica di cui sopra, un risvolto politico di capitale importanza della

---

<sup>270</sup> Ibidem.

<sup>271</sup> Ibidem.

prospettiva dell'Istituto di Emissione. Il rispetto del vincolo esterno, in particolar modo in seguito all'accensione di crediti internazionali, deve tornare ad essere una priorità assoluta della politica economica. La "credibilità finanziaria" di cui si parla poco sopra, in fondo, non è altro che questo: la capacità di convincere i creditori internazionali di essere pronti a compire le scelte economiche necessarie a garantire il rimborso dei prestiti. Ciò anche in virtù del fatto che, come visto in occasione della negoziazione di credito avvenuta in occasione della crisi della lira del marzo '64, chi chiede il prestito è in una posizione negoziale svantaggiosa. L'accettazione del vincolo, ossia il ripristino della "credibilità finanziaria" di cui sopra, sono caratteristica imprescindibile dell'appartenenza alla "comunità occidentale" poiché costituiscono quelle che potremmo chiamare le "regole del gioco" nelle relazioni economiche tra gli Stati. L'adesione a tali "regole" non è altro se non, in ultima istanza, che la stessa adesione ai principi dell'economia di mercato e della libertà di commercio. Aderenza a principi così come al rispetto delle "regole del gioco" che, si sostiene risolutamente a Via Nazionale, non possono essere messe in discussione.

### La "stretta" interna.

Compiere le scelte necessarie per il ripristino dell'equilibrio dei conti con l'estero all'insorgere di uno squilibrio significa adottare misure finanziarie restrittive. Il versante su cui può agire la "stretta" è duplice: "finanziario"<sup>272</sup> e fiscale. I due versanti della possibile azione di stretta, tuttavia, recano con sé un differente ammontare di conflittualità politica circa il loro utilizzo. Analogamente a quanto accaduto nel corso del 1970 con il cosiddetto "decretone Colombo", il primo e più celere ad intervenire anche in questa circostanza fu il

---

<sup>272</sup> Con questa espressione va qui inteso tutto ciò che non è fiscale in senso stretto, ossia misure di tipo valutario, creditizio e monetario.

versante finanziario della stretta, con l'azione concertata del Tesoro e della Banca d'Italia, spesso attuata per decreti amministrativi del Tesoro o disposizioni tecniche interne dell'Istituto di Emissione.<sup>273</sup>

I primi provvedimenti<sup>274</sup> risalgono già all'estate del '73, quando malgrado la stagionalità favorevole si profilava un certo disavanzo della bilancia dei pagamenti. Furono pertanto introdotti l'obbligo di portafoglio per un ammontare del 6% dei nuovi depositi formati al 31 dicembre 1972,<sup>275</sup> e, solo un mese dopo, l'adozione di un massimale sugli impieghi bancari per singolo affidatario.<sup>276</sup> Fu inoltre introdotto un deposito infruttifero pari al 50% del valore da depositare nelle banche agenti, a sua volta obbligate a versarlo presso una filiale della Banca d'Italia, per l'effettuazione di investimenti italiani all'estero. In settembre fu inoltre vietato, salvo che se finanziato in valuta, il regolamento anticipato di importazioni e fu aumentato il tasso di interesse sui BOT a sei mesi.<sup>277</sup> A ciò si aggiunse un primo aumento del tasso di sconto e di anticipazione sui titoli al 6.50%. In dicembre, al manifestarsi della crisi petrolifera, venne ulteriormente accresciuto al 9% e prorogato per il primo semestre del 1974 l'obbligo di portafoglio. La gravità della crisi petrolifera e della

---

<sup>273</sup> Ciò è spiegabile anche in virtù di fattori istituzionali, oltre che politici. Formalmente è responsabile delle scelte inerenti alla politica del Credito il Comitato Interministeriale per il Credito ed il Risparmio (CICR). Tuttavia, la legge che lo istituiva era tale per cui era attribuita al Ministro del Tesoro, stante il sussistere di condizioni di emergenza, una certa discrezionalità, esplicantesi nella possibilità di decidere con apposito decreto ministeriale, previo parere della Banca d'Italia. L'assenza di determinazione delle "condizioni di emergenza" faceva sì che tale facoltà fosse esercitata con una certa frequenza. In proposito si veda Enrico Galanti, Raffaele D'ambrosio e Alessandro V. Guccione, *Storia della legislazione bancaria, finanziaria ed assicurativa* cit.

<sup>274</sup> Un elenco completo dei provvedimenti presi dal 1973 al 1978 è rinvenibile in ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 80, fasc. 1. Si tratta di un appunto interno del 15 febbraio 1978 intitolato "Provvedimenti valutari e creditizi adottati dal 18 giugno 1973."

<sup>275</sup> La misura consisteva nell'obbligare tutte le aziende di credito, escluse le casse di risparmio, a destinare il 5% dei nuovi depositi verso azioni ed obbligazioni individuate dalla banca d'Italia e l'1% verso titoli di stato e altri titoli di debito emessi da aziende statali o garantite dallo Stato.

<sup>276</sup> Si tratta di un limite di accrescimento massimo del fido per un importo pari al 12% alla data del 31 marzo 1974 per tutti gli affidatari che avessero un'esposizione nei riguardi della banca pari o superiore a 500 milioni di lire.

<sup>p</sup> Per i BOT a sei mesi emessi nei mesi settembre-dicembre il tasso di interesse fu elevato dal 7 al 9%.

situazione economica italiana richiese però un ulteriore inasprimento, che oltre all'aumento del tasso di sconto e di anticipazione sui titoli al 9%, tale da portarlo a livelli pressoché uniforme con quelli vigenti negli altri paesi europei, venne aumentato il rendimento dei titoli del debito pubblico al 10-12%, affinché il rendimento fosse competitivo con altri sbocchi finanziari. Limitazioni furono anche introdotte per l'esportazione di valuta da parte di residenti all'estero per un ammontare di 20.000 lire per operazioni. Infine, fu introdotta la limitazione per i turisti di esportare all'estero un massimo di 500.000 lire annue, al fine di scoraggiare le esportazioni illecite di capitali, prevedendo persino l'obbligo per i turisti di ritorno dall'estero di consegnare obbligatoriamente la valuta residua presso una banca.<sup>278</sup>

In aggiunta a quanto detto sin qui, stante l'aggravarsi del *deficit* della bilancia dei pagamenti e malgrado quanto pattuito con il Fondo Monetario Internazionale, fu varata una misura di contenimento delle importazioni. La misura venne studiata alla Banca d'Italia, come mostra un documento firmato da Francesco Masera e datato 16 aprile 1974, intitolato "Progetto per l'introduzione di depositi obbligatori sulle importazioni."<sup>279</sup> La misura ricalcata l' *Import Deposit Scheme* varato nel Regno Unito nel 1968 come ammette l'autore del documento e, intesa in contiguità con la stretta creditizia di cui sopra, consiste nel versamento obbligatorio di un deposito infruttifero pari al 50% del controvalore della merce da importare per la durata di 6 mesi.<sup>280</sup> L'applicazione dell'obbligatorietà del

---

<sup>278</sup> Un elenco completo dei provvedimenti presi dal 1973 al 1978 è rinvenibile in ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 80, fasc. 1. Si tratta di un appunto interno del 15 febbraio 1978 intitolato "Provvedimenti valutari e creditizi adottati dal 18 giugno 1973."

<sup>279</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 66, fasc. 1, sottofasc.12. Francesco Masera, "Progetto per l'introduzione di depositi obbligatori sulle importazioni.", 16 aprile 1974. Il documento è contenuto in una cartellina che reca la data di invio al Ministro del Tesoro Colombo, il 22 aprile 1974. La cartellina contiene anche una copia non datata del decreto ministeriale istituyente della misura, la Circolare interna della Banca d'Italia con cui darne comunicazione agli operatori bancari ed una bozza di proforma da rilasciare a chi versa il deposito in oggetto del progetto.

<sup>280</sup> Ibidem.

deposito, conformemente con il proposito di non pregiudicare lo svolgimento delle attività produttive e manifatturiere, non interessava l'importazione di materie prime, macchinari, derrate agricole ed alcuni beni provenienti dai Paesi in Via di Sviluppo, andando a colpire prevalentemente alcuni manufatti industriali e l'importazione di carni bovine, per un ammontare di circa il 41% sul totale delle merci importate.<sup>281</sup> La stima dell'impatto della misura quantificava in circa 350 miliardi di lire i risparmi sulle importazioni ed in circa 1800 miliardi di lire l'ammontare dei depositi infruttiferi obbligatori da versare. Inoltre, come espressamente indicato dal documento, sarebbe risultato necessario dare comunicazione del provvedimento alle istituzioni della Comunità Economica Europea,<sup>282</sup> visti i potenziali effetti "protezionistici" del provvedimento, che opera *de facto* come una maggiorazione amministrativa del costo per l'importazione di alcune categorie di prodotti.<sup>283</sup> La misura fu in effetti varata qualche giorno dopo, tramite un decreto del ministero del Tesoro del 2 maggio 1974.<sup>284</sup>

Del luglio, malgrado un tenue miglioramento della situazione, un'ulteriore estensione dell'obbligo di portafoglio e la limitazione della possibilità delle banche di contrarre debiti all'estero (la possibilità di erogare crediti verso l'estero era già stata sospesa) in misura non superiore alla posizione debitoria netta registrata al 19 luglio 1974.<sup>285</sup> In un breve appunto, di qualche giorno precedente a quest'ultimi provvedimenti,

---

<sup>281</sup> Ibidem.

<sup>282</sup> Ibidem.

<sup>283</sup> ASBDI, fondo Bdi, sottofondo 24, Studi, no. 658, fasc. 1. È rinvenibile un documento, databile verosimilmente oltre il 7 maggio e non più tardi del 21 maggio, che contiene il resoconto di una discussione avvenuta tra il Ministro Colombo ed il Presidente della Commissione Ortoli sulle misure adottate dall'Italia. Al documento sono allegate le "raccomandazioni" della Commissione all'Italia e la decisione con cui quest'ultima autorizza quanto attuato dalle autorità italiane.

<sup>284</sup> ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 80, fasc. 1. Si tratta di un appunto interno del 15 febbraio 1978 intitolato "Provvedimenti valutari e creditizi adottati dal 18 giugno 1973."

<sup>285</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 80, fasc. 8. L'informazione è contenuta in un documento privo di data ed intestazione concernente i "provvedimenti di regolamentazione della posizione

del 3 luglio 1974 viene fornita una prima, sommaria, valutazione dei risultati delle misure, prevalentemente creditizie ed amministrative, fino a quel momento adottate.<sup>286</sup> Il *deficit* della bilancia dei pagamenti, che ha fatto registrare un dato estremamente preoccupante in maggio, ha mostrato un tenue attivo in giugno, da imputare probabilmente all'effetto contenitivo sulle importazioni del deposito infruttifero, oltre che da stagionalità positive. Pertanto, prosegue il documento, è necessario proseguire la stretta e far in modo che la politica fiscale consolidi il risultato, attuando un'azione di reale riduzione della quantità di merci importate, ossia della domanda globale, senza però pregiudicare l'attività produttiva, specie votata all'esportazione. Solo una riduzione della domanda globale ed un contenimento del finanziamento con mezzi monetari del *deficit* del Tesoro possono contribuire ad una ripresa ordinata dell'attività produttiva e ad una curvatura soddisfacente dell'aumento vertiginoso dei prezzi, agendo sulle principali cause interne della inflazione montante, laddove il rincaro delle materie prime e del petrolio, esogeni all'economia italiana, sono al di là della capacità d'azione delle autorità responsabili della politica economica.<sup>287</sup>

Quanto emerge da queste considerazioni è l'intesa, abbastanza esplicita, di azione surrogatrice delle misure restrittive creditizie e valutarie dell'azione deflattiva che un maggiore prelievo fiscale dovrebbe esercitare sulla domanda globale e, nella misura in cui le importazioni erano in Italia elastiche alla variazione del reddito, sul saldo delle partite correnti della bilancia commerciale.<sup>288</sup> Il documento sottolinea infatti che solo la stretta

---

sull'estero delle banche agenti." Questo documento è contenuto all'interno di una cartellina recante la scritta "Disciplina sull'estero delle banche. Massimali".

<sup>286</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 66, fasc. 1, sottofasc.18, Appunto inviato al Ministro del Tesoro Emilio Colombo il 3 luglio 1974.

<sup>287</sup> Ibidem.

<sup>288</sup> Una precisazione necessaria. Quanto sin qui detto costituisce qualcosa di diverso dall'ipotesi della "dominanza fiscale", che costituisce il fulcro teorico dell'interpretazione proposta in Michele Fratianni,

fiscale, andando a comprimere i redditi, possa comportare una compressione reale della domanda aggregata.<sup>289</sup> Misure di carattere amministrativo, come poteva essere l'imposizione del deposito infruttifero combinato con una stretta creditizia (e dunque l'erogazione di minore liquidità al sistema economico), avrebbero solo comportato una temporanea maggiorazione artificiale del prezzo o una riduzione del volume di importazione di certi beni, che sarebbe nuovamente tornato ad essere cospicuo non appena la misura fosse stata revocata. Questo aspetto della sostituzione dell'azione fiscale come strumento di limitazione dei redditi, e dunque della domanda, era emerso anche in occasione della discussione del cosiddetto "decretone Colombo".<sup>290</sup>

Si tratta, ancora una volta, dell'esortazione dell'Istituto di Emissione alla classe politica a compiere precise scelte "correttive" utilizzando il prelievo fiscale, laddove la dinamica economica dei salari divenga disfunzionale e non più compatibile con il vincolo esterno rappresentato dall'equilibrio dei conti con l'estero. Questo anche in considerazione del fatto che, secondo quanto sottolineato da Guido Carli già in una precedente comunicazione in occasione della discussione del "decretone",<sup>291</sup> l'aspetto problematico dell'azione "surrogatrice" che la stretta finanziaria assunse nei riguardi di quella fiscale

---

Franco Spinelli, *Storia monetaria d'Italia. Lira e politica monetaria dall'Unità all'Unione Europea*, ETAS, Milano, 2001. L'ipotesi della dominanza fiscale si riferisce infatti alla surrogazione che la politica monetaria ha nei riguardi di quella fiscale per ciò che concerne le entrate, e dunque il finanziamento dei *deficit*. L'aspetto che qui si vuole mettere in luce per come emerge dalle carte, che certamente è correlato al primo ma non coincide con esso, è l'azione surrogatrice che i vincoli amministrativi hanno rispetto al cuneo fiscale in termini di effetti deflattivi sulla domanda globale, dunque sui consumi. In particolar modo, in virtù del fatto che la preferenza di certi tributi rispetto ad altri può avere un effetto più "selettivo" sulla composizione della domanda globale, e dunque anche del suo impatto sull'importazione di merci.

<sup>289</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 66, fasc. 1, sottofasc.18. Si tratta di un breve appunto privo di intestazione, firma e data inviato al Ministro del Tesoro Emilio Colombo il 3 luglio 1974.

<sup>290</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 60, fasc. 4, sottofasc.8, "Proposta di provvedimenti necessari per conciliare l'espansione degli investimenti (cfr. memorie 1 e 2) con il disavanzo del settore pubblico", 20 luglio 1970. Le memorie 1 e 2 sono i due documenti allegati al rapporto, contenuti nello stesso fascicolo.

<sup>291</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Directorio Carli, no. 65, fasc. 1, sottofasc.3, Lettera di Guido Carli ad Ugo La Malfa del 15 gennaio 1970.

risiedeva nel fatto che questa colpiva anche gli investimenti, proprio nel momento in cui questi avrebbero dovuto essere privilegiati a scapito dei consumi. L'estrema difficoltà con cui le autorità politiche usarono il cuneo fiscale per ottenere effetti deflattivi sulla domanda globale, che le misure di contingentamento del credito produssero, sono la manifestazione delle difficoltà politiche che le istituzioni mostrarono nell'agire in conformità al "vincolo esterno", come in più occasioni caldeggiato dall'Istituto di Emissione. Ciò anche in considerazione del fatto che, risultando necessario attuare la "stretta", così da ridurre la pressione sulla bilancia dei pagamenti, senza pregiudicare lo sviluppo delle attività produttive, fece sì che le misure di contingentamento del credito si affiancassero ad altre volte a produrne una allocazione amministrativa e coatta, per "canalizzare" verso le imprese industriali i fondi che un mercato finanziario rachitico e le esigenze finanziarie dello Stato rendevano scarse.<sup>292</sup>

Il 19 settembre il Governatore Carli invia una lettera al Presidente del Consiglio Rumor, e contestualmente anche una copia della lettera al Ministro del Tesoro Colombo, dove esprime una certa preoccupazione per gli sviluppi della congiuntura economica fino a quel momento e per il profilarsi degli scenari futuri.<sup>293</sup> Il prezzo del petrolio, lungi dallo scendere, sembra possa ulteriormente salire e una quota consistente degli ingenti flussi di liquidità diretti verso i paesi esportatori fluisce negli Stati Uniti e viene investita in titoli di Stato americani, con l'aperto appoggio delle autorità d'oltreoceano. Il mercato degli eurodollari, nel giudizio di Carli, sembra incontrare difficoltà crescenti nel "riciclaggio" di

---

<sup>292</sup> In merito a questo aspetto, è bene anche sempre considerare come tali misure, di cui forse la più emblematica è l'obbligo di portafoglio, avessero anche l'azione di surrogare il compito svolto in altri paesi da un efficiente mercato finanziario, che permetteva l'afflusso dei risparmi alle obbligazioni ed alle azioni industriali.

<sup>293</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.11. Lettera di Guido Carli all'on. Mariano Rumor, Presidente del Consiglio, datata 19 settembre 1974.

liquidità, rendendo necessaria l'azione di istituzioni finanziarie internazionali, latenti o poco incisive fino a questo momento. La situazione delle riserve italiane, in oro e valuta, langue, a fronte peraltro di ingenti impegni finanziari verso l'estero. Nelle parole di Carli:

“Siamo dunque in una posizione estremamente vulnerabile, che ci consente soltanto il respiro necessario per predisporre un duro attacco al problema del riequilibrio della bilancia dei pagamenti”.<sup>294</sup>

“L'attacco” di cui parla il Governatore Carli è da intendere come l'adozione di scelte di politica economica atte a correggere le cause strutturali del *deficit* della bilancia dei pagamenti. Il contenimento del *deficit* del Tesoro e del costo del lavoro, unita alla ripartenza degli investimenti produttivi sono i principali obiettivi che l'Istituto di Emissione ritiene sia necessario conseguire per portare a compimento “l'attacco”. L'evolversi delle vicende nel corso del '75 andarono in una direzione decisamente diversa, contribuendo ad innescare la crisi della lira del gennaio '76. In particolare, la sottoscrizione dell'accordo Agnelli-Lama sul punto unico di contingenza e la troppo brusca azione di rilancio delle attività economiche, accompagnata da un'eccedenza del *deficit* del Tesoro di ampie proporzioni rispetto a quanto previsto, costituiranno gli oggetti dei successivi paragrafi.

### L'accordo Agnelli-Lama.

In una lettera di Guido Carli al Presidente del Consiglio Rumor il 25 giugno 1974, dove si discute delle difficoltà del sistema finanziario internazionale e delle contromisure

---

<sup>294</sup> Ibidem.

prese dai paesi più forti, che si ripercuotono su quelli più deboli (come l'Italia), Il Governatore nota che nel processo di redistribuzione della ricchezza tra le nazioni non è più possibile prescindere da “[...] una più stretta collaborazione internazionale e una più diretta partecipazione all’assunzione delle responsabilità generali da parte dei sindacati.”<sup>295</sup> L’assunzione di responsabilità, come si è visto in precedenza, consisteva nell’acceptare una dinamica dell’aumento delle retribuzioni compatibile con la profittabilità e la competitività delle imprese, l’equilibrio dei conti con l’estero ed il contenimento dell’inflazione. Tale “assunzione di responsabilità”, tuttavia, risultava quantomai controversa e certamente politicamente molto difficile. La crisi petrolifera costituì il colpo finale al sistema economico italiano, versante già in una condizione di crisi. Si innescò pertanto una recessione economica estremamente severa, accompagnata da un tasso d’inflazione galoppante, che attanagliò il paese lungo tutto il decennio. La crisi economica e l’inflazione cominciarono ad assumere dimensioni preoccupanti, anche perché causa di fallimenti, chiusure ed erosione del potere d’acquisto dei lavoratori, infiammando ulteriormente un clima di contestazione sociale già di per sé incandescente.<sup>296</sup>

In questo quadro i sindacati e le imprese giunsero all’accordo Agnelli-Lama del 25 gennaio 1975. L’intento dei sindacati era quello di difendere il potere d’acquisto dei lavoratori dall’inflazione dilagante e, con esso, molte delle conquiste scaturite dalla stagione della contestazione iniziata nell’autunno ’69. Le imprese, guidate da Gianni Agnelli da poco eletto al vertice di Confindustria, cercavano di conseguire un’intesa politica che potesse finalmente attenuare la conflittualità e porre basi più stabili per un ritorno alla

---

<sup>295</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.8. Lettera del Governatore Guido Carli al Presidente del Consiglio dei Ministri, on. Mariano Rumor, datata 25 giugno 1974.

<sup>296</sup> Castronovo, *Storia economica d’Italia* cit. p. 393.

produzione.<sup>297</sup> Il punto saliente dell'accordo prevedeva che in cambio della completa indicizzazione dei salari all'inflazione su base trimestrale,<sup>298</sup> le imprese avrebbero potuto usare la Cassa Integrazione Guadagni (CIG) per ridurre i costi fissi rappresentati dai lavoratori che, a causa della crisi o di ristrutturazioni aziendali, risultavano temporaneamente in esubero.<sup>299</sup>

D'altro canto, l'alleggerimento dei costi fissi risultante per le imprese dalla possibilità di mettere in CIG migliaia di lavoratori, risultando in parte (e spesso del tutto) a carico dello Stato, contribuiva ad aggravare il *deficit* pubblico, fra i principali motivi dell'inflazione galoppante, sommandosi all'effetto peggiorativo che il fenomeno subiva dall'agganciare i salari all'inflazione, creando una vera e propria spirale. L'accordo, dunque, concedeva a ciascuno dei contraenti un vantaggio, a scapito della fiscalità generale e, potenzialmente, persino della tenuta economica del paese. Non a caso fu oggetto di critiche, fra cui le più aspre vennero proprio da parte dell'Istituto di Emissione e di personalità economiche di altissimo profilo ad esso vicine, come nel caso della polemica ingaggiata dalle colonne del *Corriere della Sera* di Franco Modigliani, consulente da più di un decennio della Banca d'Italia.<sup>300</sup> Una più attenta analisi della posizione dell'Istituto di

---

<sup>297</sup> Ivi. p. 386-87.

<sup>298</sup> L'indicizzazione sarebbe progressivamente cresciuta fino al 100% entro il 1977. L'accordo prevedeva inoltre un aumento immediato di 12.000 lire. Il testo dell'accordo è pubblicato in *Corriere della Sera*, edizione del 26 gennaio 1975, p. 7.

<sup>299</sup> La CIG faceva infatti sì che tutte le ore di lavoro non erogate dal lavoratore venissero comunque corrisposte da parte dello Stato, invece che dall'impresa; nel caso in cui il lavoratore non lavorasse affatto, la pressoché totalità del salario era a carico dello Stato (Cassa Integrazione a "zero ore").

<sup>300</sup> Franco Modigliani era professore al MIT e collaboratore di lunga data dell'Istituto di Emissione. Esso era il referente della Banca d'Italia all'estero per l'invio di giovani studenti con borse di studio finanziate dall'Istituto di Emissione per il perfezionamento della formazione del proprio organico, nell'ambito della politica di approfondimento tecnico inaugurata da Guido Carli all'indomani della sua ascesa alla carica di Governatore, come apprendiamo in Gigliobianco, *Banca d'Italia e classe dirigente. Cento anni di storia*, Donzelli, Roma, 2006, p. 293-94; Giandomenico Piluso, *Reshaping the external constraint*, cit. p. 103-104. Gli articoli in cui Modigliani espresse le proprie posizioni furono pubblicati sul *Corriere della Sera*. In particolare, faccio qui riferimento all'articolo del 3 febbraio e del 9 marzo 1975. Secondo Modigliani ciò comportava aumenti superiori al 100% per i lavoratori peggio retribuiti, esacerbando la corsa dell'inflazione ed aggravando l'equilibrio costi-prezzi delle imprese.

Emissione, estremamente critica in proposito, sarà esaminata in un paragrafo successivo, in correlazione con l'operato del governo della "non sfiducia" e dell'azione di risanamento da esso intrapreso. In estrema sintesi, valga tuttavia la considerazione che quanto espresso da Modigliani rispecchia efficacemente la prospettiva dell'Istituto di Emissione in merito, che ravvisa nell'accordo sul punto unico di contingenza l'esatto contrario di ciò che, si direbbe, esso giudicava servisse in quel momento al paese. Ciò, peraltro, in sostanziale continuità con la posizione critica che a Via Nazionale fu assunta sugli effetti deleteri dell'incremento del costo del lavoro sulla dinamica produttiva e la competitività delle imprese, già all'indomani dell'Autunno Caldo, come mostrato nel precedente capitolo.

## Il finanziamento del Tesoro: tra deficienze fiscali e riforma del mercato dei BOT.

La prospettiva dell'Istituto di Emissione ravvisa nel *deficit* del Tesoro uno dei due principali problemi dell'economia italiana. Il problema del *deficit* non è altro che la scaturigine del più generale problema del finanziamento dello Stato, che risulta essere duplice, configurandosi non solo sul versante delle spese che crescono, ma anche delle entrate che non crescono di pari passo, o che diminuiscono. Se il problema delle decisioni di spesa è di natura politica, non meno lo è quello delle entrate. Su questo versante, l'Italia scontava l'estrema difficoltà di attuare una riforma fiscale che adeguasse gli ordinamenti fiscali a quelli vigenti all'interno degli altri paesi della Comunità Economica Europea, anche alla luce degli obblighi cui far fronte in vista del rilancio dell'Unione Economica sancito dal Piano Werner.

In questo ordine di considerazioni trova collocazione la riforma fiscale entrata in vigore tra il 1973 ed il 1974. La riforma, in gestazione dalla metà degli anni '60, si poneva l'obiettivo di semplificare e razionalizzare il sistema tributario, imperniandolo su pochi tributi (Irpef, Irpeg, Iva i principali).<sup>301</sup> Tuttavia, l'attuazione della riforma in un contesto economico radicalmente mutato rispetto a quello in cui era stata congegnata, in particolar modo a causa dell'elevata inflazione e dell'inadeguatezza delle strutture dello Stato preposte alla riscossione dei tributi, risultò in un sistema iniquo, inefficiente, dove la tassazione si concentrava prevalentemente sulle imprese di grandi dimensioni ed i lavoratori salariati.<sup>302</sup> Il risultato, sul piano della relazione con i conti pubblici, è l'inadeguatezza del gettito fiscale a finanziare le spese, crescenti, e dunque la produzione di larghi *deficit*. Come si è visto nei molti documenti citati fino ad ora, gli anni successivi all'Autunno Caldo videro una drastica accelerazione dell'entità del fenomeno, configurando il finanziamento del *deficit* come un problema, oltre che strutturale, di ingente portata.<sup>303</sup>

Non riuscendo a coprire integralmente le spese mediante le entrate, lo Stato può indebitarsi in modo da non compromettere l'equilibrio generale del sistema, questo l'argomento che più volte ricorre nelle considerazioni del Governatore Carli in diversi documenti sin qui citati, nella misura in cui i risparmiatori italiani possano riporre fiducia negli impegni finanziari del Tesoro e nella limitazione a sostenerli senza mezzi monetari.

---

<sup>301</sup> Tedoldi - Volpi *Storia del debito pubblico in Italia. Dall'Unità ad oggi*, Laterza, Roma-Bari, 2021, p. 136. Lo "scostamento" tra entrate pressoché stabili ed uscite crescenti è un fenomeno che comincia a farsi vistoso già a metà degli anni '60, invertendo una tendenza virtuosa che invece si era consolidata lungo gli anni '50. L'emergere della crisi politica ed economica degli anni '70, cui la classe dirigente fa fronte con una serie di misure esose, aggrava e mette in luce una tendenza avviatasi nel decennio precedente.

<sup>302</sup> De Cecco - Pedone, *Le Istituzioni dell'economia*, in Raffaele Romanelli, *Storia dello Stato Italiano dall'Unità ad Oggi*. Donzelli editore, Roma, 1995, p. 253-291.

<sup>303</sup> Fratianni - Spinelli, *Storia monetaria d'Italia. Lira e politica monetaria dall'Unità all'Unione Europea*, ETAS, Milano, 2001, p. 446, ritengono gli anni '70 il periodo in cui giunse all'apice la "dominanza fiscale" in Italia.

Nell'appunto del 19 settembre inviato a Colombo, si parla di un "attacco" da compiere contro il *deficit* della bilancia dei pagamenti.<sup>304</sup> Tale attacco, concludeva Carli in quel documento, non può essere compiuto finché il Tesoro seguiti a sottrarre *de facto* il controllo della creazione di base monetaria all'Istituto di Emissione, ingentissimo nella prima metà del '74 ed in larga parte distrutto dal *deficit* dei conti con l'estero. Il paragrafo conclusivo non potrebbe essere più esplicito:

"In questa situazione mi sembra che il dovere dell'Istituto di emissione sia di rifiutare il finanziamento del disavanzo del Tesoro con mezzi monetari, offrendo all'autorità ogni collaborazione per cercare di ampliare il collocamento di titoli nel pubblico: a lungo e a breve, accettando le conseguenze sul livello dei tassi di interesse. Potrà risulterne un effetto di restrizione del credito del quale soffriranno le attività produttive, ma sarà meno grave di ciò che accadrà quando saremo costretti a razionare le importazioni di materie prime."<sup>305</sup>

La natura politica del rifiuto in questione, stante anche la gravissima crisi economia e politica in cui versava il paese, era nota allo stesso Carli, che qualche mese prima si era espresso in proposito parlando di "atto sedizioso".<sup>306</sup> Laddove, dunque, non intervenga adeguatamente la tassazione, e stante il problema politico qui espresso, si rese necessaria la creazione di un altro canale di finanziamento. È in quest'ottica che va collocata la riforma

---

<sup>304</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 57, Direttorio Carli, no. 61, fasc. 3, sottofasc.11. Lettera di Guido Carli all'on Mariano Rumor, Presidente del Consiglio, datata 19 settembre 1974.

<sup>305</sup> Ibidem.

<sup>306</sup> Mi riferisco al celebre passaggio contenuto in Banca d'Italia, *Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia*, Banca d'Italia, Roma, 1974, p. 32.

del mercato di emissione dei titoli pubblici, attuata con la delibera del CICR del 21 marzo 1975 e successivo decreto ministeriale del 30 aprile.

La riforma prevedeva l'adozione del meccanismo delle aste a tasso marginale per il collocamento di tutti i nuovi titoli del debito pubblico emessi da quel momento in poi, che vedeva la Banca d'Italia acquistare, in concorrenza con gli altri operatori. La riforma sancisce inoltre l'estensione della platea di chi può accedere alle aste, estendendola a istituti di credito speciale, enti previdenziali, società di assicurazione, altre società finanziarie e tutti gli altri operatori tramite i loro agenti di cambio.<sup>307</sup> Ci si riferisce spesso a questo importante provvedimento come al "Matrimonio" tra il Tesoro e la Banca d'Italia,<sup>308</sup> in quanto il testo della delibera CICR sancisce l'obbligo della Banca d'Italia a garantire il collocamento dell'intera "tranches" di titoli emessi.<sup>309</sup> Era inoltre attribuita al Tesoro la possibilità di indire delle aste esclusivamente riservate all'Istituto di Emissione ed a questo solo attribuire i BOT. Nella prassi operativa, la Banca d'Italia avanzava un'offerta per l'intero importo di titoli emessi a collocamento al mercato, indicando un tasso di interesse, che costituiva la base per la politica monetaria. Gli altri operatori potevano fare delle offerte con una maggiorazione di multipli di dieci centesimi di lira. Chi faceva l'offerta più bassa si aggiudicava tutti i titoli richiesti, nei limiti della dimensione della "tranches", mentre le offerte inferiori al tasso indicato dall'Istituto di Emissione non venivano soddisfatte. Le offerte fatte ad un tasso pari a quello dell'Istituto di Emissione erano invece soddisfatte

---

<sup>307</sup> Tale estensione costituisce un fatto significativo. Nel '62, quando fu introdotto, parzialmente, il sistema delle aste, ad esse potevano accedere solo enti creditizi. In proposito Leonida - Volpi *Storia del debito pubblico in Italia. Dall'Unità ad oggi*, Laterza, Roma-Bari, 2021, p. 130.

<sup>308</sup> Ciò, probabilmente, anche in considerazione del più noto "divorzio" tra il Tesoro e la Banca d'Italia, espressione con cui s'intende la sospensione della pratica di acquisto dei titoli del debito pubblico rimasti invenduti alle aste.

<sup>309</sup> ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 82, fasc. 6. Il fascicolo in oggetto contiene diversi documenti, prevalentemente copie di decreti-legge, inerenti i rapporti tra il Tesoro e l'Istituto di Emissione. Tra questi è contenuto anche il testo della delibera del CICR datato 21 marzo 1975.

pro-quota.<sup>310</sup> A ciò si aggiunga che, come espressamente indicato nel testo della delibera, le indicazioni di prezzo contenute nel decreto del Ministro del Tesoro istituente l'asta hanno "valore meramente indicativo", nella misura in cui il prezzo è determinato da quello offerto dalla Banca d'Italia, che sancisce un tasso vicino a quello di mercato per altri strumenti finanziari (come le obbligazioni), al fine di rendere appetibili i titoli del Tesoro.

Pertanto, se il decreto costituisce una limitazione evidente dell'operato dell'Istituto di Emissione nella libertà di condurre a pieno la politica monetaria, pare che la prassi operativa lasciasse comunque un residuo margine di manovra. Inoltre, un aspetto su cui risulta proficuo soffermarsi ai fini del presente lavoro è anche lo sforzo della riforma di costruire un mercato dei titoli del debito pubblico, presupposto per far in modo che il risparmio, opportunamente remunerato secondo condizioni di mercato, fosse mobilitato per finanziare le necessità del Tesoro in luogo della monetizzazione inflazionistica del *deficit* che aveva avuto luogo, in special modo nel biennio precedente.<sup>311</sup> Il "senso" della riforma era far in modo che il Tesoro, dovendo offrire al mercato i titoli per il collocamento, lo faccia ad un tasso di interesse congruo, ossia competitivo con i rendimenti offerti da altri strumenti finanziari, tale da suscitare l'interesse dei risparmiatori e, potenzialmente, allargandone la platea a tal punto da permettere lo sviluppo di un mercato secondario dei titoli. Con le parole del Governatore Carli:

---

<sup>310</sup> ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 80, fasc. 1. Bozza di decreto del Ministero del Tesoro che contiene una descrizione della pratica delle aste. Sebbene privo di data, visti i riferimenti interni al documento, si tratta probabilmente di un testo databile per la fine di aprile, visto che il Decreto Ministeriale fu firmato il 30 aprile e nel testo si parla di asta del 1° maggio.

<sup>311</sup> Fratianni - Spinelli, *Storia monetaria d'Italia. Lira e politica monetaria dall'Unità all'Unione Europea*, ETAS, Milano, 2001, stimano che la monetizzazione del *deficit* tra il 1970 ed il 1976 ammontò a circa il 75% del suo finanziamento sul totale.

“Le innovazioni introdotte di recente in esecuzione delle deliberazioni del Comitato del Credito dello scorso marzo discendono da una serie di considerazioni. Il sistema delle aste dovrebbe permettere che il tasso di aggiudicazione venga determinato dal mercato. L’ammissione all’asta di un ampio ventaglio di operatori aumenta la rispondenza del tasso di aggiudicazione alle condizioni di liquidità del sistema economico. La partecipazione della Banca d’Italia si propone di rafforzare le caratteristiche competitive del mercato; la regolazione dei tassi sui BOT va perseguita controllando la liquidità. L’esigenza di assicurare ai BOT adeguate possibilità di smobilizzo prima della loro scadenza deve essere soddisfatta dall’esistenza di un mercato secondario.”<sup>312</sup>

Tale aspetto emerge anche in una nota tecnica redatta da Tommaso Padoa-Schioppa nei giorni immediatamente successivi alla delibera CICR ed allegata ad una breve comunicazione che Antonio Fazio, importante membro del Servizio Studi, invia al governatore Paolo Baffi, avente come scopo l’analisi della riforma e delle sue potenziali implicazioni.<sup>313</sup> La nota ricostruisce il funzionamento del sistema delle aste dei titoli del debito pubblico in Italia a partire dalla sua prima introduzione nel 1962, offrendo una chiave comparativa con le pratiche invalse nel Regno Unito e negli Stati Uniti. L’aspetto saliente del lavoro sta nell’individuare lo sforzo di costruzione del mercato da parte della

---

<sup>312</sup> Banca d’Italia, *Considerazioni finali del Governatore della Banca d’Italia*, Banca d’Italia, Roma, 1975, p. 33.

<sup>313</sup> ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 80, fasc. 4, Tommaso Padoa-Schioppa, “Tecniche di Emissione dei Buoni ordinari del Tesoro”, 25 marzo 1975. Il documento non è datato ma è accluso in una breve lettera di Antonio Fazio a Paolo Baffi, datata appunto 25 marzo 1975. Trattando della riforma del mercato dei BOT istituita con la delibera CICR del 21 marzo, la sua collocazione è verosimilmente quella della data della lettera di accompagnamento in cui è contenuto.

Banca d'Italia già nell'aprile del '69, quando si decise che il prezzo di emissione dei titoli sarebbe stato determinato di volta in volta, insieme alla scelta da parte della Banca di non cedere o acquistare a richiesta degli istituti bancari i titoli, che così non poterono più liberamente disporre come strumento di diversificazione della riserva monetaria. L'intento, che l'autore giudica incompiuto, era di staccare l'emissione dei BOT dalla regolazione della base monetaria e farne uno strumento finanziario dove far affluire il risparmio. In questo senso, non tanto la scelta dell'Istituto di emissione, ma il fatto che il prezzo d'offerta era incompatibile con le aspettative del mercato, che produsse il fallimento di alcune aste a partire dal maggio '73, è giudicato essere l'atto di nascita del mercato. La riforma, che si colloca anche come un modo per rimediare allo scarso successo proprio di queste aste, che fu uno dei motivi per cui si dovette procedere ad una pesante monetizzazione dei *deficit* in quegli anni, è giudicata come un primo passo verso la creazione del mercato, che però non avrà pienamente luogo senza che il Tesoro adotti una diversa gestione delle proprie scelte economiche in termini di spesa.

Il documento, mi pare permetta una più proficua comprensione del significato della riforma, che si iscrive in un processo forse più generale di (ri)costruzione del mercato finanziario, indubbiamente poco sviluppato ed efficiente, e di introduzione dei suoi meccanismi di funzionamento all'interno dell'allocazione dei flussi finanziari.<sup>314</sup> Se dunque

---

<sup>314</sup> Sotto questo aspetto, appare discutibile l'uso che si fa in Nützenadel, *The Political Economy of Debt Crisis: State, Banks and Financialization of Public Debt in Italy since the 1970s, in A world of Public Debts. A political History* a cura di Nicolas Barreye - Nicolas Delalande, Palgrave Macmillan, Switzerland, 2020, p. 405-426, della categoria storiografica di "finanziarizzazione" in riferimento all'avvio della costruzione del mercato dei titoli del debito pubblico in Italia, avviato con la riforma del marzo '75. Malgrado l'autore colga appieno lo sforzo di "mobilitazione del risparmio" che sembra essere nelle intenzioni delle autorità italiane, mi pare sia discutibile parlare di "finanziarizzazione", di cui non viene peraltro offerta neppure una chiara caratterizzazione empirica. Ciò in considerazione del fatto che il caso italiano, proprio in quegli anni, fosse caratterizzato da un mercato finanziario rachitico, poco trasparente e di scarso rilievo nel finanziamento delle attività economiche italiane, tanto da richiedere un uso ampio e prolungato di strumenti come il vincolo di portafoglio in occasione della stretta creditizia adottata nel '74 e poi anche nel '76.

è certamente vero che la riforma costituisca solo l'avvio di questo processo, peraltro da porre anche in relazione alla necessità di costruire strumenti di finanziamento non inflazionistico per le impellenze finanziarie del Tesoro, risulta d'altro canto un evento degno di nota e dunque non meramente riducibile al definitivo compiersi della sottomissione dell'Istituto di Emissione ai *desiderata* del Tesoro.<sup>315</sup>

### Rilancio e deficit.

Il miglioramento del *deficit* sulla bilancia dei pagamenti indusse le autorità italiane ad avviare, a partire dalla primavera, una progressiva riduzione delle misure di contenimento che erano state introdotte l'anno precedente per arginare gli effetti dirompenti della crisi petrolifera. Pertanto, in conformità con quanto pattuito anche con il Fondo Monetario Internazionale, la direttiva CICR di cui si è già discusso sopra, prevede la revoca dell'obbligo di deposito infruttifero per un controvalore del 50% delle merci importate, a decorrere dal 24 marzo 1975.<sup>316</sup> La stessa delibera CICR indicava che la Banca d'Italia non avrebbe rinnovato i massimali sull'espansione del credito imposti nell'estate del '73 e successivamente prolungati ed inaspriti, che decadde a partire dal 1° aprile 1975. Era inoltre stabilito che, nel finanziamento delle aziende di credito, venisse data priorità all'atto del risconto dei titoli a quelle banche più direttamente coinvolte nel finanziamento delle esportazioni.<sup>317</sup>

A partire da maggio '75 furono approvate una serie di variazioni di spesa a favore del credito alle piccole e medie imprese, all'ampliamento del fondo di dotazione della GEPI,

---

<sup>315</sup> Michele Fratianni, Franco Spinelli, *Storia monetaria d'Italia. Lira e politica monetaria dall'Unità all'Unione Europea*, ETAS, Milano, 2001, p. 497.

<sup>316</sup> ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 82, fasc. 6, testo della delibera del CICR del 21 marzo 1975.

<sup>317</sup> *Ibidem*.

alle ristrutturazioni aziendali, l'indicizzazione delle pensioni all'inflazione con un punto unico di contingenza pari all'80% di quello dei lavoratori attivi, la riduzione del tasso di sconto al 7% e l'abolizione del limite sull'indebitamento verso l'estero alla posizione netta al 19 luglio 1974, istituito l'anno prima. Diversamente, non viene eliminato l'obbligo di portafoglio, che anzi subisce una proroga per tutto il 1975, compatibilmente con la necessità di supportare il rilancio della produzione e degli investimenti, stante anche le notevoli difficoltà del mercato azionario ed obbligazionario.<sup>318</sup>

Il culmine della manovra di rilancio venne con il decreto del 13 agosto 1975, recante un'ampia serie di provvedimenti anticongiunturali concentrati nel sostegno alle esportazioni, alla ripresa delle attività industriali, all'edilizia residenziale, alla costruzione di opere pubbliche, all'agricoltura, all'ampliamento dei trasporti pubblici e diverse altre misure. Particolarmente esoso anche lo stanziamento di fondi per la Cassa per il Mezzogiorno. Con provvedimenti successivi, si ebbe anche una ulteriore riduzione del tasso di sconto e del tasso praticato per i crediti agevolati.<sup>319</sup> L'azione di stimolo si configurava come una misura anticongiunturale, ossia alla ricerca di un effetto immediato, che però doveva accompagnarsi a misure che andassero ad incidere sulle difficoltà strutturali dell'economia italiana, dalle ristrutturazioni aziendali al costo del lavoro. L'insorgere della crisi valutaria e l'adozione di misure di restrizione finanziaria drastiche resero complesso, tortuoso e prolungato l'aggiustamento, come mi sforzerò di mostrare nei paragrafi successivi.

---

<sup>318</sup> ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 80, fasc. 1. Si tratta di un appunto interno del 15 febbraio 1978 intitolato "Provvedimenti valutari e creditizi adottati dal 18 giugno 1973."

<sup>319</sup> ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 80, fasc. 1. Si tratta di un appunto interno del 15 febbraio 1978 intitolato "Provvedimenti valutari e creditizi adottati dal 18 giugno 1973."

## L'instabilità politica e la crisi della lira del '76.

L'esplosione dell'Autunno Caldo catalizzò una crisi politica delle istituzioni repubblicane, per certi aspetti latente. La crisi non si esaurisce nelle complesse ed efferate vicende del terrorismo politico, recanti un'oggettiva minaccia alla stabilità delle istituzioni. Accanto a questa dinamica, tortuosamente sovrapposta ad essa, vi era una più generale crisi di legittimità della classe politica, che un impetuoso sopraggiungere di scandali fece impietosamente emergere. L'affare delle tangenti petroliferi, il fallimento del banchiere Michele Sindona e, successivamente, le tangenti del caso *Lockheed* sono solo gli esempi più fulgidi.<sup>320</sup>

Nel quadro della contesa elettorale, il discredito politico della DC (e non solo) contribuì all'eclatante risultato delle elezioni amministrative del giugno '75, che videro il miglior risultato elettorale del Partito Comunista della storia Repubblicana. Quanto tale successo fosse in parte ascrivibile alla "alterità", presunta o reale, del Partito Comunista rispetto ad altri attori dell'agone politico è difficile a dirsi, tuttavia, la sconfitta del '75 è il culmine di un arretramento politico del partito cattolico italiano iniziato già nelle elezioni amministrative regionali del 1970, le prime della storia repubblicana. Tale arretramento politico sembrava essere anche espressione di una "frattura", anche sul piano culturale, che il maggior partito politico italiano sembrava mostrare rispetto alla società, come la vicenda del referendum abrogativo sul divorzio del 1974, segnando una clamorosa sconfitta della DC guidata da Fanfani, mostrò.<sup>321</sup>

Il discredito politico e la crisi di legittimità della DC, stante la condizione di progressivo deterioramento economico del paese, si inserivano in una dinamica

---

<sup>320</sup> Crainz, *Il Paese mancato* cit. p. 539.

<sup>321</sup> Crainz, *Il Paese mancato* cit. p. 500; Colarizi, *Storia politica della Repubblica 1943-2006* cit. p. 118-120.

parlamentare estremamente conflittuale, che restituiva governi spesso di breve durata, divisi ed incapaci di operare scelte incisive. L'instabilità politica, come già emerso in occasione della discussione della pressione speculativa sulla lira del marzo '64 o le conseguenze monetarie del maggio francese del '68 hanno mostrato, stante il progressivo affermarsi di un regime di mobilità dei capitali avevano rappresentato, già all'interno del sistema di Bretton Woods un fattore decisivo delle crisi monetarie. Il vero e proprio terremoto rappresentato dalla "crisi sistemica" sull'andamento economico dei paesi industrializzati non poté che aggravare questa dinamica: deterioramento economico, erosione delle riserve valutarie e difficoltà politica di adottare misure di restrizione finanziaria avevano reso sempre più debole la capacità e la tempestività dell'intervento delle autorità monetarie.<sup>322</sup>

La crisi della lira del gennaio '76 mi pare possa essere vista come caso emblematico della sovrapposizione di queste criticità, innescata dall'unione di una pessima posizione in termini di riserve in valuta e del contemporaneo emergere di una crisi politica, peraltro in un paese gravemente indebolito da perduranti difficoltà economiche. In un appunto interno per il Governatore ed il Direttore Generale della Banca d'Italia emerge una descrizione chiara di queste dinamiche.<sup>323</sup> La crisi politica, dopo giorni di tensione, fu aperta con il ritiro dell'appoggio del partito socialista al governo verso la fine di dicembre e la decisione del Presidente del Consiglio Moro di remissione del mandato governativo ai primi di gennaio del 1976. In concomitanza con il manifestarsi della crisi iniziarono le prime fughe di capitali già lungo gli ultimi giorni di dicembre, che si intensificarono all'inizio dell'anno, obbligando l'Ufficio Italiano Cambi a cedere nei primi 20 giorni di gennaio poco più di mezzo

---

<sup>322</sup> Eichengreen, *Globalizing Capital* cit. p. 3-4.

<sup>323</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 115, fasc. 2, "Appunto per il governatore ed il Direttore Generale" del 20 gennaio 1976, privo di indicazioni circa l'autore.

miliardo di riserve in valuta. Ciò in un momento in cui, a causa del rimborso dei prestiti compensativi accesi nel '74 e la riduzione della posizione debitoria netta delle banche, le riserve in valuta risultavano particolarmente esigue.<sup>324</sup> Riserve, peraltro, il cui valore era sceso visto anche il calo del prezzo dell'oro, la difficoltà di attivare in tempi rapidi ulteriori prestiti internazionali e la sempre più squilibrata distribuzione della liquidità internazionale. Tutto ciò generò delle aspettative di svalutazione della lira e dunque le fughe di capitali, con una punta di oltre 126 milioni di dollari nel solo giorno del 20 gennaio. Poiché la situazione si era fatta insostenibile, la sospensione degli interventi ufficiali a difesa del cambio da parte della Banca d'Italia fu decisa per il giorno successivo.<sup>325</sup>

La crisi innescò accesissime critiche sull'operato della politica economica del Governo e della gestione dell'Istituto di Emissione, degenerate anche in una polemica in cui lo stesso Ministro Colombo, con una lettera aperta pubblicata dal quotidiano *La Repubblica*, addossava pubblicamente parte della responsabilità alla Banca d'Italia. Questa, all'opposto, nei suoi documenti interni, vede emergere una ricostruzione volta ad attribuire all'eccesso di *deficit* del Tesoro ed all'instabilità politica le ragioni della crisi.<sup>326</sup> Una lettura storiografica, forse più bilanciata del punto di vista dei protagonisti, sembra ritenere che tanto l'Istituto di Emissione quanto il Tesoro fossero stati colti di sorpresa dalla violenza dei flussi di capitali speculativi, perché affidarono le loro valutazioni della situazione ai dati sulla bilancia dei pagamenti, meno tempestivi di quelli delle riserve, che già in novembre mostravano un peggioramento.<sup>327</sup> A quanto sin qui detto, che è da ricondurre ad una

---

<sup>324</sup> Verde, *La crisi della lira del 1976: cause, conseguenze e possibili schemi interpretativi*, "Studi e note di Economia" 2003, n. 2, p. 145-183.

<sup>325</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 115, fasc. 2, "Appunto per il governatore ed il Direttore Generale" del 20 gennaio 1976, privo di indicazioni circa l'autore.

<sup>326</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 89, fasc. 3, Tommaso Padoa-Schioppa, "Ricostruzione degli eventi e delle decisioni del periodo settembre – dicembre 1975", 2 aprile 1976.

<sup>327</sup> Verde, *La crisi della lira del 1976* cit. p. 152-55.

situazione di oggettiva debolezza strutturale dell'economia italiana, va aggiunto che le misure adottate per il rilancio, tra cui spiccava l'ingente rifinanziamento automatico dei crediti all'esportazione ed un leggero allungamento delle tempistiche massime per la regolazione dei pagamenti sull'estero, ridussero la capacità di controllo della massa monetaria, resero troppo liquido il sistema ed aggravarono la pressione sulle riserve. Tutto ciò, conclude Antimo Verde, sembra mostrare che la Banca d'Italia ed il Tesoro siano stati sorpresi dalla crisi e che l'azione poco avveduta di politiche reflattive troppo repentine, collocatesi in un quadro di crisi politica e di esiguità delle riserve in valuta, abbiano spianato la strada all'attacco speculativo.<sup>328</sup>

Nell'economia di questo scritto è poco proficuo procedere oltre nell'indagine delle eventuali responsabilità politiche della crisi. Al di là del rigetto delle accuse politiche e le responsabilità sulla paternità della crisi, sostanzialmente imputandole all'operato del Tesoro, quanto risulta necessario sottolineare per come sembra emergere dalle carte è la natura "strutturale" della crisi dell'economia italiana. Questo è un elemento di continuità nella lettura che a Via Nazionale si ha dell'evolversi delle vicende economiche del paese: in questa prospettiva l'esplosione della crisi della lira del gennaio '76 non è altro che una conferma. Il faticoso avvio dei governi di unità nazionale, inteso all'insegna di un programma di austerità economica, segnerà forse l'avvio del recepimento, parziale e travagliato, di questa lettura anche in sede governativa.

---

<sup>328</sup> Ibidem.

## Il quadro internazionale.

Questo lavoro ambisce a tenere in considerazione, almeno nei suoi tratti essenziali, la coscienza del legame che unisce le vicende economiche nazionali con il mutare del più ampio quadro economico e politico internazionale. È chiaro, come asserito anche in precedenza, che non è possibile fornire una trattazione dettagliata ed esaustiva delle relazioni che intercorrono tra il versante “nazionale” e quello “internazionale” del quadro economico e politico degli anni '70, stante sempre anche il carattere artificioso, strumentale ed euristico di questa distinzione. Tuttavia, richiamare alcuni fatti, sebbene in modo cursorio e parziale, può contribuire a restituire il compiersi, in contemporanea con la crisi della lira, di un mutamento di prospettiva al livello internazionale favorevole all'adozione di politiche economiche volte a promuovere la stabilità valutaria. Le vicende che porteranno alla creazione del “nuovo” Sistema Monetario Europeo si inscrivono all'interno di questo mutamento di scenario.

La fine di Bretton Woods e la vittoria di Pirro degli accordi dello Smithsonian rappresentarono il tramonto del sistema dei cambi fissi.<sup>329</sup> La risposta europea, preso atto dell'assenza di volontà politica americana di tener fede agli accordi presi a Washington, fu la creazione di un'area valutaria regionale, nota come “serpente nel tunnel”, di cui si è brevemente parlato nel secondo capitolo.<sup>330</sup> Tuttavia, come apparve chiaro abbastanza presto, il sistema presentava una certa rigidità, mostratasi insostenibile per quei paesi che maggiormente avevano accusato il colpo della “crisi sistemica”. Successivamente alla fuoriuscita della sterlina, avvenuta poco dopo la creazione stessa dell'accordo, toccò all'Italia nel marzo del '73, di cui si è discusso nel precedente capitolo, ed alla Francia nel

---

<sup>329</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975 p. 148-53.

<sup>330</sup> Segreto, *Stati Uniti, Europa e crisi del sistema monetario internazionale (1968-1973)* cit. p. 199-200.

gennaio '74.<sup>331</sup> Lo sforzo della Francia di rimanere nel serpente e di rientrarvi il prima possibile malgrado gli effetti della crisi politica è sintomatico di una preferenza del paese transalpino per un sistema di cambi fissi ed il ripristino della stabilità monetaria internazionale, motivo di non poche frizioni con gli americani già nei mesi antecedenti la decisione dell'agosto '71.<sup>332</sup> Malgrado i notevoli sforzi compiuti, la Francia non riuscì però a rientrare stabilmente nel serpente: dopo il rientro, avvenuto nel luglio '75 con un notevole uso di credibilità politica da parte del presidente Giscard D'Estaing e culmine della politica di lotta all'inflazione avviata a metà del '74, la politica di rilancio economico keynesiano della seconda metà del '75 produsse il ritiro irrimediabile dal serpente nel marzo '76, facendo del serpente un'area valutaria incentrata sul marco tedesco.<sup>333</sup> La divergenza delle economie europee e il diverso impatto che la crisi petrolifera ebbe su ciascuna di esse, così come la mancanza di volontà tedesca di sostegno alle valute più deboli<sup>334</sup> unita all'impossibilità dei paesi responsabili di quest'ultime di imporre una correzione che potesse far fronte alle difficoltà emerse, resero impossibile la permanenza della Gran Bretagna, dell'Italia e della Francia nel serpente.<sup>335</sup>

La vera e propria presa d'atto dell'impossibilità di ritorno allo *status quo ex ante* per l'ordine economico internazionale si ebbe però con il vertice dei capi di Stato tenutosi a Rambouillet tra il 15 ed il 17 novembre del '75. Dopo anni di attriti ed un generale peggioramento delle relazioni euroamericane, si ottenne una ricucitura delle due sponde dell'atlantico e l'accettazione del governo degli squilibri finanziari internazionali attraverso

---

<sup>331</sup> Mourlon-Druon, *A Europe made of Money. The Emergence of the European Monetary System*, Cornell University Press, Ithaca, 2016, p. 80.

<sup>332</sup> James, *Rambouillet, 15 novembre 1975* p. 131-32.

<sup>333</sup> Emmanuel Mourlon-Druon, *A Europe made of Money. The Emergence of the European Monetary System*, Cornell University Press, Ithaca, 2016, p. 80.

<sup>334</sup> Segreto, *Stati Uniti, Europa e crisi del sistema monetario internazionale (1968-1973)* cit. p. 200.

<sup>335</sup> Eichengreen, *Globalizing Capital. A History of the International Monetary System* cit. p. 154-55.

la cooperazione economica, il reciso rifiuto del protezionismo ed il rilancio del commercio internazionale, nonché la gestione degli squilibri delle bilance dei pagamenti tramite l'azione del Fondo Monetario Internazionale.<sup>336</sup> Le conclusioni del vertice recavano con sé l'impegno politico al contenimento dell'inflazione, l'adozione di politiche di stabilizzazione economica ed il riequilibrio dei conti con l'estero, ritenuti obiettivi politici da perseguire in virtù del raggiungimento degli impegni verso il sistema multilaterale degli scambi internazionali, come esplicitamente indicato dal testo della dichiarazione.<sup>337</sup> Ciò costituiva per certi aspetti un compromesso tra le posizioni estreme della Francia, fautrice del ritorno ai cambi fissi, e gli Stati Uniti, che non ravvisavano nel nuovo ordine improntato ai cambi fluttuanti particolari problemi.<sup>338</sup>

Le conclusioni del vertice di Rambouillet, sancendo definitivamente l'indisponibilità statunitense al ripristino dei cambi fissi, diede anche l'avvio alla seconda modifica dello statuto del Fondo Monetario Internazionale, per cui si pervenne ad un primo significativo accordo con la riunione tenutasi in Giamaica solo un paio di mesi dopo, nel gennaio '76, che condusse all'entrata in vigore delle modifiche allo statuto nel 1978.<sup>339</sup> Tale modifica comportò l'abolizione dei cambi fissi e l'impegno da parte degli stati membri di promuovere la stabilità valutaria attraverso l'adozione di politiche economiche consone a tale scopo.<sup>340</sup> È dunque possibile ravvisare in questo vertice la presa d'atto del cambiamento avvenuto nell'ordine economico internazionale, l'impegno a concertare gli sforzi per farvi fronte senza un ritorno al protezionismo ed alla chiusura economica, ed un generico impegno

---

<sup>336</sup> Romero, *Storia della guerra fredda* cit. p. 254-55.

<sup>337</sup> ASBDI, Bdl, sottofondo 24, Studi, no. 593, fasc. 7, "Declaration de Rambouillet (integrale)", 17 novembre 1975.

<sup>338</sup> James, *Rambouillet, 15 novembre 1975* p. 10.

<sup>339</sup> Ibidem.

<sup>340</sup> Eichengreen, *Globalizing Capital. A History of the International Monetary System* cit. p. 159.

politico all'adozione di misure economiche volte a stabilizzare i tassi di cambio e l'equilibrio dei conti con l'estero. Una vera e propria svolta in materia di relazioni economiche internazionali, che segna un mutamento di prospettiva di cui sarà necessario tenere conto volgendosi all'osservazione nuovamente del contesto nazionale, anche alla luce del suo intersecarsi con il rilancio della dinamica di approfondimento della cooperazione monetaria europea, di cui si parlerà in seguito con la genesi dello SME ed il significato politico che l'adesione al sistema rappresentava per l'Italia.

### Nuovi prestiti esteri.

In un documento interno della Banca d'Italia, presumibilmente del febbraio '76, intitolato "La bilancia dei pagamenti italiana: sviluppo recente e prospettive", dopo aver tracciato un quadro che ripercorre le difficoltà dell'economia nazionale dalla metà del '72 ed aver ribadito la necessità di agire sulle cause strutturali del problema, di cui si è già abbondantemente discusso, vengono presentate alcune considerazioni sulle eventuali linee di credito internazionali aggiuntive cui l'Italia poteva ancora avere accesso.<sup>341</sup> Per far fronte allo *shock* petrolifero avevamo acceso ingenti prestiti internazionali, in misura persino maggiore che altri stati: l'Italia era stata l'unico paese fra quelli industrializzati ad aver utilizzato integralmente la *Oil Facility* messa a disposizione del Fondo, oltre che i meccanismi di sostegno a breve e medio termine della CEE. Le linee di credito che risultavano ancora ottenibili, in teoria, erano una ulteriore *tranche* di aiuti dal Fondo Monetario Internazionale in conseguenza degli accordi di Giamaica, l'eventualità di

---

<sup>341</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 92, fasc. 1, "La bilancia dei pagamenti italiana: sviluppo recente e prospettive". Documento privo di intestazione e data. Essendo però che analizza la questione della crisi della lira, è databile successivamente al gennaio '76.

ricorrere al prestito comunitario della CEE, che però avrebbe richiesto del tempo,<sup>342</sup> il rinnovo del prestito fornitoci dalla *Bundesbank* nel settembre '74 dando in garanzia parte delle riserve auree e prossimo alla scadenza,<sup>343</sup> nonché l'utilizzo della linea *swap* con la *Federal Reserve* di New York, sebbene oltreoceano ci fosse una certa reticenza ad accordarci pienamente accesso a tale finanziamento. Come si cercherà di mostrare, la crisi della lira del gennaio '76 aveva sostanzialmente eroso la credibilità finanziaria dell'Italia di cui si è discusso ad inizio del capitolo, cosicché l'ulteriore credito concessoci recava con sé precise e stringenti condizionalità in termini di politica economica.

In particolare, sarà di seguito analizzato il caso della trattativa avvenuta con il Fondo Monetario Internazionale per la concessione di un ulteriore prestito *stand-by*, che sembra essere stata complessa, di una certa lunghezza e che richiese l'adozione di diverse misure specifiche da intendere come precondizione alla conclusione dell'accordo, cui seguirono ulteriori impegni, quantitativamente definiti, da parte delle autorità italiane. Se ciò non è imputabile solo alla nostra deteriorata credibilità finanziaria, la fornitura di un parere favorevole da parte del Fondo fu posta come precondizione per l'accesso dell'Italia alle

---

<sup>342</sup> Il sostegno monetario a brevissimo termine era precluso all'Italia in quanto non partecipante al serpente monetario. Le restanti linee di credito erano già state accese ed erano ancora in parte da restituire. La vicenda del ricorso dell'Italia ai meccanismi di sostegno monetario messi a disposizione della Comunità Economica Europea risulta estremamente complessa e non è stato possibile offrirne una trattazione dettagliata in questo lavoro. Tuttavia, pare che una sua ricostruzione sia possibile a partire da alcuni fascicoli archivistici rinvenibili nell'archivio della Banca d'Italia. Mi riferisco in particolare a ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 24, Studi, pratiche no. 658, 659, 660. Alcuni ulteriori documenti utili sembrano essere inoltre rinvenibili in ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 82, fasc. 3.

<sup>343</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 364, Direttorio Baffi, no. 27, fasc. 2. Il fascicolo contiene i documenti inerenti alla rinegoziazione del prestito contratto nel settembre del '74, così come la documentazione relativa. Il prestito era stato infine pattuito per un ammontare di due miliardi di dollari in pegno di una quota delle riserve auree, appositamente pattuita. Nel febbraio del '75 era stata rimborsata una prima *tranches* per circa 500 milioni di dollari, cosicché restava circa 1,5 miliardi di dollari. La rinegoziazione del prestito consisterà nella stipula di un nuovo accordo dove, dando in garanzia una quota addizionale della riserva in relazione alla nuova quotazione dell'oro, veniva nuovamente estesa la dimensione del prestito a due miliardi di dollari e rinegoziate le scadenze.

linee di credito *swap* che il paese vantava nei riguardi della Banca Centrale statunitense e tedesca, a dimostrazione della poca fiducia accordataci dai creditori internazionali.

Le trattative con il Fondo Monetario iniziarono pochi giorni dopo la chiusura del mercato dei cambi.<sup>344</sup> La posizione del Fondo sembra essere espressa con chiarezza in una lettera di L.A. Whittome, Presidente del Fondo, indirizzata all'on. Pandolfi, sottosegretario al Ministero delle Finanze, datata 18 marzo 1976.<sup>345</sup> Nella lettera vengono essenzialmente individuate due cause di grave squilibrio strutturale dell'economia italiana: l'eccessivo *deficit* del Tesoro, dovuto ad un inadeguato prelievo fiscale, e la dinamica salari-prezzi, cui la scala mobile conferisce effetti pesantemente inflazionistici e perversi. Viene inoltre sottolineato come l'azione da intraprendere in virtù degli impegni di politica economica cui era subordinato il prestito richieda più che un temporaneo miglioramento della bilancia dei pagamenti, cosicché l'orientamento del Fondo, similmente con quanto accaduto con l'erogazione di credito al Regno Unito, è di chiedere un programma di stabilizzazione di durata almeno biennale. Al documento è allegato un breve testo contenente le raccomandazioni del Fondo affinché vengano intraprese le misure necessarie in materie di imposizione fiscale e *deficit*, che, come viene chiaramente indicato nel documento, costituiscono il presupposto ineludibile per giungere ad un accordo. In particolare, è consigliato un aumento del prelievo fiscale dell'ordine di 3-4.000 miliardi di lire unito al contenimento del *deficit* del Tesoro ad un massimo di 13.800 miliardi.

Le negoziazioni ripresero nella seconda metà dell'anno, quando la nascita del governo di "unità nazionale" aveva già portato alcuni frutti in termini di politica restrittiva

---

<sup>344</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 94, fasc. 4, Memorandum, datato 24 gennaio 1976, che documenta dell'avvio di discussioni tra delegati del fondo, della Banca d'Italia e del Tesoro.

<sup>345</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 94, fasc. 4. Lettera di L.A. Whittome a Filippo Maria Pandolfi, datata 18 marzo 1976.

ed era già in vista un reciso miglioramento della bilancia dei pagamenti. In particolare, a partire dal 21 di ottobre a Parigi, con una serie di colloqui tra delegati del Fondo, della Banca d'Italia e del Tesoro. Una valutazione di quanto fatto fino a qual momento dalle autorità italiane e di quanto fosse ancora necessario fare per giungere ad un accordo è rinvenibile nel resoconto della conversazione che si svolse nel pomeriggio del 26 ottobre 1976, conclusiva del *round* di negoziazione iniziato pochi giorni prima.<sup>346</sup> Nel documento viene sinteticamente riepilogato il punto di vista del Fondo durante la discussione, esposto dal Direttore Whittome, secondo cui risulta necessario che l'Italia consegua un attivo della bilancia dei pagamenti nel '77, da accrescersi ulteriormente nel 1978, e che il tasso di inflazione sia ridotto ad un livello prossimo a quello degli altri paesi industrializzati, senza produrre però un rovesciamento troppo brusco del quadro congiunturale, analogamente a quanto accaduto nel biennio '74-'75. È inoltre sottolineata la necessità che, malgrado le misure correttive possano essere adottate in modo dilazionato nel tempo, venga convinta “[...] l'opinione pubblica dell'esistenza di un piano organico che ridia fiducia al mercato. È opportuno non dare l'impressione che si agisca sotto pressione dell'andamento della lira.”<sup>347</sup>

Il documento ribadisce poi che, malgrado ci sia accordo tra le due delegazioni sulle misure da intraprendere per il risanamento (la scala mobile, i prelievi fiscali, la politica creditizia e del cambio) e malgrado quanto fatto dal Governo italiano, indubbiamente notevole, il Fondo reputi le misure fin qui intraprese ancora insufficienti. Il primo punto su

---

<sup>346</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 94, fasc. 4, sottofasc. 1. Appunto redatto al Ministero del Tesoro recante la dicitura “RISERVATISSIMO” e avente come oggetto la seguente dicitura: “Riunione a Parigi tra la Delegazione italiana e la Missione del Fondo Monetario Internazionale (27 ottobre 1976 – ore 15,30). Riunione conclusiva”. Il documento non reca la firma dell'autore, ma essendo redatto su carta intestata del Tesoro, Gabinetto del Ministro, è probabilmente un resoconto interno redatto per il Ministro. Il documento reca inoltre annotazioni e correzioni manoscritte.

<sup>347</sup> Una tale considerazione è spiegabile nel quadro del mutato rapporto tra il mercato e l'equilibrio finanziario degli Stati. In proposito, valgono le considerazioni fatte a proposito della crisi della lira di cui sopra.

cui quanto fatto sino a quel momento è giudicato inadeguato è la scala mobile, in quanto “La Missione del Fondo è dell’avviso che occorra “rompere” il congegno della scala mobile.”

<sup>348</sup> Ciò perché essa impedisce che gli aumenti dei prezzi per le merci di importazione dovuti alla svalutazione del cambio si traducano in un’azione deflattiva di compressione della domanda globale, alimentando la spirale inflattiva. Segue la stretta fiscale, giudicata dal Fondo come inadeguata, quella del credito e la politica del cambio, il cui tasso di flessibilità deve essere almeno concertato col fondo, insieme alla rimozione delle misure di contingentamento delle importazioni.<sup>349</sup>

Persino di maggior interesse, in aggiunta a quanto detto, Whittome prosegue ricordando alla controparte italiana che sia la *Federal Reserve* che la *Bundesbank* attendono un parere del Fondo circa la possibilità di giungere ad un accordo e che ad esso hanno subordinato la riapertura delle rispettive linee di credito *swap* con l’Italia. Seguono le repliche del Direttore Generale del Tesoro, prof. Ventriglia, e del Dr. Ecolani, in quel momento Direttore Generale della Banca d’Italia. Di particolare rilievo quanto annotato circa l’intervento di Ecolani, che interroga Whittome su cosa potrebbe contribuire a far aumentare le probabilità di riuscita, cui segue la risposta di Whittome che ritiene opportuno un proclama pubblico del Consiglio dei Ministri che impegni le autorità italiane in modo esplicito circa l’adozione di misure contro la scala mobile e l’inflazione.<sup>350</sup>

---

<sup>348</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 94, fasc. 4, sottofasc. 1. Appunto redatto al Ministero del Tesoro e avente come oggetto: “Riunione a Parigi tra la Delegazione italiana e la Missione del Fondo Monetario Internazionale (27 ottobre 1976 – ore 15,30). Riunione conclusiva”, 27 ottobre 1976.

<sup>349</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 94, fasc. 4, sottofasc. 1. Appunto redatto al Ministero del Tesoro e avente come oggetto: “Riunione a Parigi tra la Delegazione italiana e la Missione del Fondo Monetario Internazionale (27 ottobre 1976 – ore 15,30). Riunione conclusiva”, 27 ottobre 1976.

<sup>350</sup> Il testo del comunicato, che nel documento di cui sopra si dice essere stato diramato dal Ministro Stemmati la sera stessa, previa consultazione telefonica con il Presidente del Consiglio Andreotti, sembra essere allegato successivamente. Una bozza del testo sembra contenuta in ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 94, fasc. 4, sottofasc. 1. Si tratta di un foglio dattiloscritto privo di data, firma ed

Di poco successiva alla data del documento appena riportato è databile l'inizio della trattativa tra la Confindustria ed i Sindacati per i rinnovi contrattuali in scadenza, che condusse all'adozione di una parziale mitigazione della scala mobile, così come la valutazione da parte del parlamento di altre misure restrittive, tra cui considerevoli aumenti fiscali, che proseguì, al netto delle forti tensioni politiche in seno al governo della "non sfiducia" fino al marzo del '77.<sup>351</sup> Le trattative ripresero in marzo e, verso la fine del mese, sembrano oramai concluse.<sup>352</sup> Il 6 aprile del 1977 fu inviata la Lettera di intenti del Ministro Stammati al Fondo, con la quale egli assumeva a nome delle autorità italiane l'impegno a rispettare diverse misure di politica economica a fronte dell'erogazione di un credito, utilizzabile entro il 31 dicembre 1978, per un equivalente di circa 410 milioni di SDRs.<sup>353</sup> Il senso dell'aggiustamento che la lettera impegna le autorità italiane a compiere era di realizzare "[...] a diversion of resources from consumption, private and public, to investment and exports."<sup>354</sup> I principali obiettivi da conseguire per pervenire a questo risultato sono il contenimento della spesa pubblica, la moderazione dell'inflazione attraverso una modifica del sistema di indicizzazione dei salari, il contenimento del credito interno e la difesa della competitività dell'economia attraverso una politica del cambio che cerchi di agire contro gli squilibri di breve termine, cercando di conseguire un cambio stabile.<sup>355</sup>

---

intestazione, successivo nel fascicolo all'Appunto per il Ministero del Tesoro di cui si è appena discusso, che per la brevità, chiarezza ed i toni lacunosi sembra proprio un comunicato stampa.

<sup>351</sup> In proposito, si veda il paragrafo successivo, dove le misure prese vengono analizzate in maniera più dettagliata.

<sup>352</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 94, fasc. 4, sottofasc. 1, lettera di L.A. Whittome al Ministro del Tesoro Gaetano Stammati del 16 marzo 1977, a cui si allega una bozza di lettera di intenti, esemplificazione chiara dello stato avanzato delle trattative.

<sup>353</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 94, fasc. 4, sottofasc. 1. Lettera del Ministro del Tesoro Gaetano Stammati datata 6 aprile 1977 a H. Johannes Witteveen, Direttore Esecutivo del Fondo Monetario Internazionale.

<sup>354</sup> Ibidem.

<sup>355</sup> Ibidem.

Più nel dettaglio, il Governo italiano si impegna a realizzare un avanzo della bilancia dei pagamenti di almeno 500 miliardi di lire nei dodici mesi successivi (entro il 31 marzo 1978) ed un attivo ancor più cospicuo in riferimento all'intero anno 1978. Ciò, si legge esplicitamente nel documento, farà sì che l'Italia onori la propria posizione debitoria netta sull'estero, per un ammontare stimato di circa 14 miliardi di dollari.<sup>356</sup> Seguono una serie di precisi impegni in materia di contenimento del Credito Totale Interno, con indicazione di limiti quadrimestrali, l'impegno ad elevare i tassi di interesse, così come la fissazione di un massimale sul *deficit* del Tesoro per il 1977 e l'impegno a concertare col fondo quello per il 1978. In parallelo con l'adozione di precisi obiettivi di limitazione quantitativa del *deficit* del Tesoro, sia di competenza che di cassa, così come all'attuazione di riforme amministrative volte a migliorare la gestione dei bilanci pubblici, il governo italiano si impegna inoltre ad aumentare i ricavi fiscali per circa 6.300 miliardi di lire nel 1977, mediante un aumento dei prezzi amministrati, nonché ad attuare tagli alla spesa o ulteriori aumenti dell'imposizione fiscale per conseguire un risparmio di altri 2.000 miliardi di lire, senza i quali sarebbe risultato impossibile rispettare i limiti quantitativi imposti.<sup>357</sup>

Ancora, sono sanciti precisi impegni in materia di limitazione degli aumenti comportati dagli scatti di scala mobile, secondo precise indicazioni quantitative su base trimestrale, senza adottare ulteriori misure di controlli amministrativi sui prezzi, nonché di ridurre l'indice, al fine di rendere compatibile il tasso di inflazione in Italia con quello dei principali paesi industrializzati, quantificato in un incremento dell'8% per il 1978. La fiscalizzazione degli oneri sociali, approvata fino al marzo 1978, sarebbe stata prolungata mediante apposita richiesta al Parlamento, garantendone adeguata copertura fiscale. Per

---

<sup>356</sup> Ibidem.

<sup>357</sup> Ibidem.

quanto concerne la bilancia dei pagamenti, oltre ad attuare un avanzo per il 1977 ed il '78, senza imposizione di misure lesive della libertà di commercio e a adottare interventi sul mercato dei cambi unicamente al fine di contenere gli effetti potenzialmente dannosi di brevi squilibri momentanei, viene inoltre contratto l'impegno a non imporre altre misure restrittive, quali limitazioni alle importazioni o istituzione di doppi mercati dei cambi e simili altre misure.

L'elenco delle condizioni che le autorità italiane si impegnarono a rispettare a fronte dell'erogazione del prestito è lungo, dettagliato e presenta precise indicazioni quantitative e limiti temporali entro cui conseguirle. Non tutte le condizioni indicate poterono in effetti essere rispettate, ma appare chiaro, anche dal grado di dettaglio imposto, notevolmente maggiore di quanto accaduto in occasione della prima lettera di intenti sottoscritta dall'allora ministro La Malfa al Fondo, che si tratta di condizioni stringenti ed estremamente gravose, a fronte peraltro di un aiuto finanziario di dimensioni modeste. Certamente, per quanto il più generale mutamento internazionale sancito dal vertice di Rambouillet e la riforma del Fondo pattuita nel gennaio '76 possano aver contribuito alla maggiore precisione, analiticità e severità delle misure richieste, mi pare sia possibile ravvisare nel dettaglio minuzioso di queste prescrizioni la misura della perdita di "credibilità finanziaria" di cui il Governatore Carli faceva cenno solo un paio di anni prima. L'indicazione esplicita delle autorità monetarie tedesche ed americane di subordinazione all'erogazione dei fondi, così come la necessità delle autorità italiane di avviare prima della conclusione degli accordi consistenti misure di stretta, non può che risultare una ulteriore riprova di questo fatto.

## “Unità nazionale” e sforzi di risanamento economico.

In Italia, successivamente alla caduta del quarto governo Moro ai primi di gennaio del 1976, si aprì un'altra grave crisi politica che, dopo un nuovo e breve esecutivo guidato ancora una volta dallo statista pugliese, condusse nuovamente ad elezioni anticipate.<sup>358</sup> Mentre a fronte dell'incertezza politica le trattative latitavano, la situazione in essere, specie per quanto concerne la tenuta della lira ed il *deficit* della bilancia dei pagamenti, richiedeva un intervento immediato.<sup>359</sup> Pertanto, come in altre occasioni, il primo versante della stretta si esplicò prevalentemente attraverso misure restrittive per via amministrativa: fu aumentato il tasso di sconto, la riserva bancaria obbligatoria e la revoca dei finanziamenti automatici alle esportazioni. La riapertura del mercato di cambi fu disposta per il primo di marzo, e fu seguita fino a maggio dall'adozione di ulteriori misure restrittive. Oltre ad un primo inasprimento della legge sull'esportazione illecita di capitali, divenuto reato penale, venne imposto un massimale alle operazioni pronti contro termine in lire delle banche, incrementato ulteriormente il tasso di sconto (portato al 12%) e varato un primo pacchetto di misure fiscali e parafiscali, volte all'aumento delle imposte di fabbricazione sui derivati degli idrocarburi, dell'IVA su diverse categorie di beni, e alcuni prelievi straordinari.<sup>360</sup>

In maggio, vennero istituite ulteriori misure specificamente intese per contenere gli esborsi di valuta estera, limitare le frodi legate da sovrapproduzione delle esportazioni e sotto fatturazione delle importazioni, oltre che ridurre la liquidità del sistema. Si tratta del

---

<sup>358</sup> Colarizi, *Storia politica della Repubblica 1943-2006* cit. p. 128.

<sup>359</sup> ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 92, fasc. 1. Appunto privo di firma ed intestazione datato 2 febbraio 1976. Sembra trattarsi di un appunto interno inerente all'evoluzione della bilancia dei pagamenti.

<sup>360</sup> ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 80, fasc. 1. Si tratta di un appunto interno del 15 febbraio 1978 intitolato “Provvedimenti valutari e creditizi adottati dal 18 giugno 1973.”

deposito infruttifero del 50% di controvalore di lire italiane per l'acquisto di valuta estera al fine di regolare le importazioni e dell'obbligo di finanziare il pagamento posticipato (con termine massimo di 120 giorni) delle esportazioni mediante l'accensione di un credito per un valore del 30%, in lire e di durata pari alla delazione del pagamento concessa all'importatore non residente, da estinguere con l'incasso del pagamento a fronte dei beni esportati. Fu ulteriormente ridotto il massimale delle operazioni pronti contro termine in lire. In più, in giugno, si procedette ad un drastico aumento dell'obbligo di portafoglio, che fu accresciuto al 42% dei nuovi depositi da destinare alle obbligazioni, al fine di attutire gli effetti deleteri dell'aumento dei tassi a breve sul finanziamento delle obbligazioni e dei crediti a più lunga scadenza sulle attività industriali.<sup>361</sup>

Sul versante della crisi politica si giunse in maggio alle elezioni anticipate, che portarono alla formazione, dopo lunghe trattative e con lo stupore della "comunità occidentale", di un governo di unità nazionale presieduto da Giulio Andreotti e ribattezzato della "non sfiducia": si trattava di un monocolore democristiano che si reggeva sul fatto che tutti i partiti dell'arco parlamentare, MSI escluso, si astenessero dal votare i provvedimenti proposti dall'unico partito di governo.<sup>362</sup> Crucialmente, anche il PCI, astenendosi dal votare contro l'esecutivo, contribuiva alla sua sussistenza: una formula politica che si potrebbe definire singolare, ma che rispecchiava le enormi difficoltà del paese di trovare un equilibrio politico stabile, a maggior ragione in virtù del fatto che la "non ammissibilità" politica dei comunisti al governo, vero e proprio asse politico portante della Repubblica fino a quel momento, era divenuta, forse, politicamente insostenibile.<sup>363</sup> Il senso politico di quanto era oramai noto come "compromesso storico" stava nella

---

<sup>361</sup> Ibidem.

<sup>362</sup> Colarizi, *Storia politica della Repubblica 1943-2006* cit. p. 128.

<sup>363</sup> Ibidem.

necessità di cooptare il secondo più importante partito politico italiano, con tutta la sua forza elettorale ed influenza politica (specie sui sindacati) nell'adozione di un programma economico restrittivo certamente impopolare ma che, proprio dopo la crisi della lira, era percepito come necessario per invertire l'apparentemente irreversibile declino economico del paese.<sup>364</sup>

Il definitivo compiersi del governo recò con sé una prima consistente serie di misure economiche. Ulteriori provvedimenti restrittivi sul versante finanziario furono adottati all'inizio dell'autunno, come l'aumento ulteriori di mezzo punto percentuale della riserva obbligatoria, la proroga del deposito previo del 50% sull'acquisto di valuta estera, una "diritto speciale" del 7% sulla cessione di valuta estera contro lire, un ulteriore aumento del tasso di sconto (portato al 15%) e limitazioni dell'aumento degli impieghi bancari. Questi, però, si accompagnarono ad una nuova, cospicua, stretta fiscale, di tipo tanto diretto quanto indiretto (ulteriori aumenti dell'IVA e delle accise su prodotti petroliferi, tabacchi, aumenti delle concessioni governative e di varie imposte di bollo, aumento della cedolare secca sui dividendi azionari, introduzione dell'acconto del 75% dell'IRPEF sulla base di quanto dichiarato l'anno fiscale precedente) ed aumenti dei servizi pubblici erogati sotto regime tariffario agevolato (aumenti del costo delle tariffe telefoniche e dell'energia elettrica). Tali misure vengono introdotte, progressivamente e mediante più leggi, nel corso dei mesi compresi tra settembre e dicembre 1976.<sup>365</sup>

---

<sup>364</sup> Ibidem.

<sup>365</sup> ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 80, fasc. 1. Si tratta di un appunto interno del 15 febbraio 1978 intitolato "Provvedimenti valutari e creditizi adottati dal 18 giugno 1973."

## La scala mobile ed il costo del lavoro.

In un appunto inviato da Tommaso Padoa Schioppa ad Ugo La Malfa e datato 30 luglio 1976, sono riscontrabili alcune interessanti osservazioni sulla presentazione del programma di governo, in quel momento in via di definizione.<sup>366</sup> Il documento giudica positivamente le intenzioni del programma, sebbene muova critiche consistenti sulla questione della lotta all'inflazione, giudicando inadeguate le misure proposte e auspicando che un'opportuna azione fiscale si accompagni ad aumenti tariffari e ad una sostanziale limitazione dell'aumento delle retribuzioni, anche in vista degli scatti salariali previsti per la fine dell'anno. Ciò anche in virtù del fatto, conclude il documento, che il contenimento dell'inflazione ai livelli dei maggiori paesi europei è la condizione essenziale della nostra stessa permanenza in Europa.<sup>367</sup>

Il costo del lavoro ed il suo apporto alla dinamica inflattiva costituisce un elemento di continuità nella prospettiva dell'Istituto di Emissione. In relazione all'accordo Agnelli-Lama si è già accennato alla polemica intrattenuta da Franco Modigliani sulle colonne del *Corriere* in merito al sistema di piena indicizzazione dei salari che l'accordo introduceva. Estremamente critico, seppur in misura concisa ed indiretta, era stato anche Paolo Baffi, succeduto a Guido Carli alla Carica di Governatore della Banca d'Italia nel luglio del 1975, nei riguardi dell'abnorme aumento del costo del lavoro nel 1975, in larga parte attribuibile alla crescita dei salari.<sup>368</sup> In un documento interno della Banca, a firma di Renato Filosa e Tommaso Padoa-Schioppa ed emblematicamente intitolato "Appunti per una "norma" di

---

<sup>366</sup> ASBDI, fondo 7 – Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 91, fasc. 3, Tommaso Padoa-Schioppa, "Osservazioni sul programma di governo", datato 30 luglio 1976. Da notare che, nello stesso fascicolo è contenuto, in una cartellina, la bozza di programma di governo in quel momento in discussione. La cartellina reca infatti manoscritto "Andreotti VII-76" e stampato sull'intestazione "idee per il programma di governo."

<sup>367</sup> Ibidem.

<sup>368</sup> *Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia*, Banca d'Italia, Roma, 1976, p. 18.

crescita salariale”, datato 13 marzo 1976, sono rinvenibili ulteriori interessanti considerazioni che chiariscono il punto di vista della Banca sulla questione.<sup>369</sup>

Il documento analizza la dinamica della crescita salariale e del costo del lavoro per unità di prodotto dell’Italia in comparazione ad altri paesi industrializzati nel quinquennio 1970-75 ed in previsione per il 1976, stimando un differenziale di crescita in positivo della nostra dinamica retributiva fra il 4 ed il 7% in più rispetto ai *competitors*. Costituendo ciò un pericolo per la competitività delle imprese, i loro margini di profitto e la stabilità del cambio, il documento rimarca la necessità di comprendere che le scelte sindacali sono scelte che riguardano la collettività economica nel suo complesso. Ciò, anche in virtù del fatto che, a giudizio degli autori, la completa indicizzazione dei salari all’inflazione “sterilizzava” gli effetti deflattivi costituiti dall’aumento dell’imposizione fiscale indiretta e della svalutazione della lira.<sup>370</sup> La “norma” sindacale sarebbe dunque da ricercare in aumenti salariali sostanzialmente allineati a quanto accade negli altri paesi, rivali economici dell’Italia. Segue nel documento una serie di proposte per la modifica della scala mobile. Si propone pertanto l’esclusione dall’indicizzazione delle tasse indirette sui beni di consumo, dei beni e servizi erogati con regimi tariffari, nonché gli aumenti dei prezzi derivanti da cause “esogene”, come i prodotti petroliferi ed altre materie prime, nonché modifiche tecniche al meccanismo degli “scatti” dei punti di contingenza tanto nel numero che nella frequenza. L’ulteriore affermazione degli effetti deleteri della “scala mobile”, secondo linee argomentative già abbozzate in questo documento, è poi rinvenibile nell’articolo scritto a

---

<sup>369</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 91, fasc. 3, Tommaso Padoa-Schioppa, “Appunti per una “norma” di crescita salariale”, 13 marzo 1976.

<sup>370</sup> Ibidem.

quattro mani da Padoa-Schioppa e Modigliani del '77, riprendendo argomentazioni a suo tempo già avanzate dagli autori.<sup>371</sup>

La posizione dell'Istituto di Emissione risulta in linea con quanto suggerito dal Fondo Monetario in ottobre,<sup>372</sup> nonché in sostanziale continuità con la lettura della crisi che emerge da Via Nazionale e che individua nel costo del lavoro un fattore di criticità strutturale dell'economia italiana. Anche in considerazione di questi fatti va compresa la trattativa tra i sindacati e la Confindustria, che prese avvio alcune settimane dopo e, in seguito ad un'intensa negoziazione, portò ad un accordo interconfederale nel gennaio '77. L'accordo ripristinava in parte l'uso degli straordinari, della mobilità interna alle fabbriche ed attuava una limitazione degli scatti di scala mobile.<sup>373</sup> Di grande rilievo il fatto che, per la Confindustria, l'accordo fu raggiunto dal neo eletto Presidente Guido Carli, affiancato da Paolo Savona, sostituito alla carica di Governatore a Via Nazionale da Paolo Baffi nell'agosto del 1975<sup>374</sup> e che, come mostrato anche nel capitolo precedente, si era distinto nel criticare aspramente la dinamica del costo del lavoro. Una legge, di poco successiva, oltre a recepire i termini dell'accordo, procedeva all'abolizione delle scale mobili "anomale" ed attuava la fiscalizzazione degli oneri sociali mediante un ulteriore aumento delle imposte, prevalentemente l'IVA.<sup>375</sup> Sebbene l'accordo non comportò una "rottura" del meccanismo

---

<sup>371</sup> Giandomenico Piluso, *Reshaping the external constraint* cit.

<sup>372</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 94, fasc. 4, sottofasc. 1, Appunto del Ministero del Tesoro relativo alla "Riunione a Parigi tra la Delegazione italiana e la Missione del Fondo Monetario Internazionale (27 ottobre 1976 – ore 15,30). Riunione conclusiva", verosimilmente dello stesso giorno o del giorno successivo, il 28 ottobre 1976.

<sup>373</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 91, fasc. 3, Bozza di comunicato stampa congiunto della Confindustria e della Confederazione Sindacale Unitaria, privo di data. Tuttavia, poiché l'accordo definitivo fu raggiunto il 26 gennaio 1977, come apprendiamo da Silvano Revelli, *Accordo sul costo del lavoro*, Corriere della Sera del 26 gennaio 1977, p. 1-2, penso sia possibile datare il testo del comunicato nei pressi di questa data.

<sup>374</sup> Gigliobianco, *Banca d'Italia e classe dirigente* cit. p. 300.

<sup>375</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 3, Monte Oppio, no. 80, fasc. 1. Si tratta di un appunto interno del 15 febbraio 1978 intitolato "Provvedimenti valutari e creditizi adottati dal 18 giugno 1973."

di indicizzazione, come auspicato dal Fondo,<sup>376</sup> e recepiva solo in parte le considerazioni avanzate dall'Istituto di Emissione, costituiva una prima sostanziale inversione di tendenza delle istanze rivendicative del sindacato e certamente una parziale attenuazione di quanto pattuito solo un paio di anni prima nel gennaio del '75.

L'adozione di misure necessarie al ripristino della produzione industriale ed al contenimento dell'inflazione costituiva, oltre che la preconditione per il raggiungimento di un accordo con il Fondo, come visto sopra, anche un ineliminabile presupposto del "riavvicinamento" all'Europa, da conseguire dopo il verificarsi del "allontanamento" di cui si è più volte detto al secondo capitolo. Il rilancio dell'integrazione monetaria attraverso, sebbene vide la partecipazione italiana prevalentemente per motivi di prestigio politico, fu anche inteso, specie da parte di alcuni esponenti di Via Nazionale, come un'occasione per contribuire alla ricostruzione del vincolo esterno.

## Il rilancio dell'integrazione: lo SME.

Un rinnovato impulso al rilancio della cooperazione economica europea venne dalla rinascita dell'intesa franco-tedesca, con l'avvicendamento alla guida dei due paesi di Giscard D'Estaing e Helmut Schmidt. In questa direzione, un primo importante passo fu la creazione del Consiglio Europeo, ossia il riconoscimento degli incontri che già avvenivano in sede informale, pattuita al vertice di Parigi del dicembre 1974.<sup>377</sup> Un ulteriore passo avanti si ebbe al successivo primo Consiglio Europeo del marzo '75 a Dublino, dove venne finalmente risolta la questione del contributo al bilancio comunitario da parte del Regno

---

<sup>376</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 94, fasc. 4, sottofasc. 1, Appunto del Ministero del Tesoro relativo alla "Riunione a Parigi tra la Delegazione italiana e la Missione del Fondo Monetario Internazionale (27 ottobre 1976 – ore 15,30). Riunione conclusiva", verosimilmente dello stesso giorno o del giorno successivo, il 28 ottobre 1976.

<sup>377</sup> Calandri – Guasconi Ranieri, *Storia politica e economica dell'integrazione europea* cit. p. 168.

Unito e fu istituito il Fondo Europeo di Sostegno Regionale, a favore delle aree depresse e di cui il paese d'oltremarica sarebbe stato fra i principali beneficiari. Ciò cementò la permanenza della Gran Bretagna nella CEE, come confermato dalla vittoria politica interna che in Inghilterra ebbe il *referendum* sulla permanenza nell'Unione, e permise di volgersi alle questioni di cooperazione economica.<sup>378</sup>

La congiuntura economica internazionale, tuttavia, non fu delle più favorevoli nel corso del '75 e vide i paesi, specie nella seconda metà dell'anno, impegnati in piani di stimolo e rilancio economico, anche a prezzo di considerevoli spinte inflattive, con effetti deleteri sull'equilibrio dei conti con l'estero. Il caso italiano dunque, sebbene peculiare, vista la debolezza economica del paese, non fu isolato: una notevole corsa dell'inflazione si verificò anche in Inghilterra ed in Francia, che proprio in conseguenza del peggioramento delle condizioni economiche fu nuovamente e definitivamente costretta ad uscire dal serpente monetario nel marzo del '76, come precedentemente anticipato.<sup>379</sup> Stante queste difficoltà, da ascrivere al più generale problema di chi dovesse sostenere l'onere dell'aggiustamento economico, emerse una contrapposizione internazionale sulla necessità di adottare un approccio concertato come risposta alla crisi, in relazione alla cosiddetta teoria delle "locomotive economiche", proposta negli Stati Uniti nel '76. Secondo tale prospettiva era necessario che i paesi con cospicui avanzi nella bilancia commerciale adottassero politiche di stimolo economico e programmi di investimenti, contribuendo al rilancio economico generale dei paesi industrializzati e, con essi, dell'economia mondiale.<sup>380</sup> Se gli Stati Uniti si fecero promotori di questa linea, supportati dalla Gran Bretagna e, successivamente anche dal Giappone che accettò l'adozione di un

---

<sup>378</sup> Ibidem.

<sup>379</sup> Mourlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. p. 80.

<sup>380</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975 cit. p. 171-73.

pacchetto di stimolo economico, una notevole opposizione venne dalla Germania Federale già a partire dal G7 di Londra del maggio 1977<sup>381</sup> e protrattasi in seguito.<sup>382</sup>

L'adozione di un ampio pacchetto di stimolo keynesiano, voluta dal neo insediato presidente Carter sulla scorta di quest'idea, priva del supporto tedesco, si risolse in un considerevole peggioramento del dollaro e contribuì a rilanciare l'idea di un rilancio della cooperazione monetaria europea, in particolare da parte del cancelliere Schmidt,<sup>383</sup> tale da indurlo a mutare parere e ravvisare la necessità di riformare il serpente, cui la Germania si era mostrata fermamente contraria negli anni precedenti, temendo che un allentamento della compattezza del serpente potesse far ulteriormente crescere l'inflazione.<sup>384</sup> Tale proposito del cancelliere venne a sovrapporsi alla decisione del nuovo presidente della Commissione Roy Jenkins di concentrare la propria azione sulla cooperazione monetaria e il cambio d'opinione del presidente Schmidt, forse sulla base del peggioramento del dollaro.<sup>385</sup>

La posizione tedesca in merito può essere compresa richiamando brevemente le diverse prospettive in merito alle modalità di pervenimento alla cooperazione monetaria. Sebbene non sia possibile discutere nel dettaglio la dialettica di proposte ed idee emersa tra il 1975 ed il 1977,<sup>386</sup> la principale linea di faglia in proposito vedeva contrapposta la prospettiva francese, supportata dalla Commissione, cosiddetta "monetarista", in quanto

---

<sup>381</sup> Ivi. p. 172.

<sup>382</sup> Murlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. p. 143-46.

<sup>383</sup> Ibidem.

<sup>384</sup> Murlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. p. 157.

<sup>385</sup> Ibidem.

<sup>386</sup> Murlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. L'autore analizza nel dettaglio le proposte tecniche antecedenti il rilancio dell'integrazione monetaria della seconda metà del '77 che portarono alla creazione dello SME nei capitoli centrali del volume, ridimensionandone grandemente il carattere di "svolta" del processo ed inscrivendolo in una dinamica maggiormente cumulativa e progressiva, anche alla luce del fatto che, come si vedrà più avanti, l'accordo istitutivo dello SME ne farà poco più che un "serpente rafforzato", contribuendo a ridimensionarne il carattere di novità nella dinamica dell'integrazione comunitaria, almeno per quanto concerne gli aspetti tecnici ed economici della questione.

favorevole ad una concertazione delle politiche monetarie che prevedesse degli obblighi simmetrici di mutuo intervento in materia di politica valutaria e dei cambi, e quella tedesca, supportata dai paesi rimasti nel serpente, di solito detta “economicista”, secondo cui la convergenza delle economie europee costituisse il presupposto irrinunciabile dell’integrazione monetaria. Secondo quest’ultima visione, pertanto, era la convergenza economica a far restringere le differenze tra i cambi delle valute comunitarie, non la fissazione dei cambi a poter far convergere le economie. Come argomentato al precedente capitolo, il senso politico di questa contrapposizione, nonché reale pomo della discordia, era rappresentato da chi dovesse sobbarcarsi il peso economico dell’aggiustamento in caso del sopraggiungere di squilibri dei cambi e delle bilance dei pagamenti dei paesi europei. È qui riscontrabile un chiaro elemento di continuità nella posizione politica delle autorità tedesche, consistente nel rifiuto di assumersi l’onere dell’aggiustamento delle scelte di politica economica di altri paesi, che si mostra con chiarezza sia nella posizione assunte nei riguardi dei disavanzi della bilancia dei pagamenti americana prima del crollo di Bretton Woods,<sup>387</sup> così come dell’opposizione alla teoria delle “locomotive economiche” di cui si è detto al paragrafo precedente. Tale posizione si manterrà immutata anche lungo le trattative per la costituzione dello Sme.

Il concreto rilancio della trattativa si ebbe all’inizio del 1978. Dopo alcuni incontri tra Regno Unito, Francia e Germania, fu pattuito di incaricare un gruppo di esperti, noto come *Group of Three*, di redigere un report che potesse costituire una bozza di documento base per successive discussioni. Il lavoro del gruppo, dove il contributo del delegato inglese Cozens risultò successivamente marginale, portò alla produzione del cosiddetto rapporto

---

<sup>387</sup> James, *Rambouillet*, 15 novembre 1975 p. 139-40.

Clappier-Schulzmann, dal nome dei delegati francese e tedesco del gruppo, che rappresentava una bozza di accordo, molto generico, dell'intesa franco-tedesca.<sup>388</sup> Si pervenne ad una bozza del documento nel giugno 1978, successivamente discusso al Consiglio Europeo di Bremen del luglio. In questa sede si pervenne ad un'intesa, sebbene di massima, sul rapporto da parte dei *leader* dei nove convenuti per l'occasione. Fu inoltre decisa la pubblicazione di un breve documento annesso al comunicato del Consiglio Europeo, che dava annuncio della volontà dei convenuti di creare un nuovo Sistema Monetario Europeo, incentrato sull'ECU e, parallelamente ad esso, un Fondo Monetario Europeo che permettesse di gestire le fluttuazioni valutarie, ponendo come data di scadenza per il raggiungimento di un accordo il successivo consiglio di Bruxelles del 5 dicembre 1978.<sup>389</sup> Di particolare rilievo anche l'enunciazione del consiglio concernente la necessità di dare seguito all'elaborazione di misure atte a permettere ai paesi meno prosperi della comunità, di poter prendere parte al nuovo sistema.<sup>390</sup> All'Consiglio dei Ministri Finanziari della CEE del 24 luglio furono pertanto elaborate delle direttive sulla base delle quali i comitati tecnici della CEE competenti in materia avrebbero redatto dei documenti da sottoporre alla Commissione e, successivamente, ai *leaders* europei nel Consiglio Europeo di Bruxelles previsto per dicembre.<sup>391</sup>

Come mostrato da Mourlon-Druon, la negoziazione che ebbe luogo in seno a questi organi tecnici per la redazione dei documenti con la struttura dell'accordo, vista la forza

---

<sup>388</sup> Mourlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. p. 172.

<sup>389</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 97, fasc. 2, "Resolution of the European Council of 5th December 1978 on the establishment of the European Monetary System (EMS) and related matters", 5 dicembre 1978. Il documento in oggetto è un Annesso alla risoluzione, ed è allegato al testo della risoluzione.

<sup>390</sup> *Ibidem*.

<sup>391</sup> Si trattava del Comitato Monetario ed il Comitato dei Governatori delle Banche Centrali per le questioni monetarie, ed il Comitato di Politica Economica per la questione dei "concurrent studies" inerenti le misure di politica economica per i paesi meno prosperi.

contrattuale della *Bundesbank*, l'intesa che questa aveva con Schmidt sulla questione della disciplina monetaria e la persistenza della posizione tedesca sul rifiuto di assumersi l'onere di aggiustamento macroeconomico dei disequilibri degli altri paese, portarono al raggiungimento di un accordo che sostanzialmente recepiva in buona parte la posizione tedesca, favorevole ad un sistema di cambi semifissi (griglia di parità), senza alcun obbligo di intervento automatico da parte dei paesi eccedentari ossia, *in primis*, proprio la Germania Federale.<sup>392</sup> L'alternativa proposta francese di creare un sistema integralmente basato sull'ECU, in relazione al quale sarebbero stati definiti i rapporti di cambio bilaterali, i margini di fluttuazione e le soglie di intervento, nonché la necessità di stabilire precise condizioni oltre cui l'intervento divenisse automatico, fu scartata.<sup>393</sup> L'unica concessione che fu fatta in favore della prospettiva francese divenne nota come "compromesso belga" e prevede l'istituzione di un "indicatore di divergenza" basato sull'ECU, che avrebbe permesso di indicare le valute che divergevano dalla griglia di parità definita sulla base dei rapporti di cambio bilaterale tra le valute aderenti al nuovo sistema e l'ECU. Non prevedendo però alcun meccanismo di automaticità, ma solo una "presunzione di intervento"<sup>394</sup> fu la posizione tedesca a prevalere, risultando nella completa assenza di un meccanismo di aggiustamento simmetrico in caso di divergenza dei cambi, il principale punto su cui la Francia, anche in proposte pregresse aveva maggiormente insistito.<sup>395</sup>

L'accordo fu infine siglato al Consiglio Europeo di Bruxelles del 5 dicembre 1978, che decise per l'Istituzione del Sistema Monetario Europeo, a cui sarebbero seguite le

---

<sup>392</sup> Mourlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. p. 213.

<sup>393</sup> Ibidem.

<sup>394</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 97, fasc. 2, "Texts concerning the European Monetary System", 1979. Si tratta di una pubblicazione curate dal Comitato dei Governatori delle Banca Centrali della Comunità Economica Europea concernente i principali testi relativi all'istituzione del Sistema Monetario Europeo. La dicitura di "presunzione di intervento" compare nel testo finale dell'accordo, inserito all'interno delle conclusioni del Consiglio Europeo di Bruxelles del 5 dicembre 1978.

<sup>395</sup> Mourlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. Ciò è argomentato nei capitoli centrali del volume.

opportune procedure di ratifica dei parlamenti nazionali e delle istituzioni comunitarie, essendo il Consiglio un organo informale le cui decisioni non erano giuridicamente vincolanti. Si trattò però di tutt'altro che una vittoria, poiché l'intransigenza negoziale della Francia e della Germania, sostanzialmente ridusse il "trasferimento di risorse" alle economie meno sviluppate (Italia, Inghilterra e Irlanda) ad un'agevolazione sugli interessi pagati nell'ambito dei prestiti comunitari, risultando nella mancata adesione dell'Inghilterra e nella richiesta di una proroga da parte di Irlanda ed Italia, che annunciarono la loro adesione solo una settimana dopo.<sup>396</sup> Inoltre, a ben vedere, il Sistema Monetario Europeo per come usciva dalle negoziazioni avvenute a Bruxelles nel dicembre 1978 non risultava essere nulla più che un "serpente" rafforzato, con un meccanismo di sostegno monetario a breve termine per finanziare gli squilibri simile a quello del precedente sistema, solo con maggiori risorse, ed una parziale messa in comune di riserve al fine di generare gli ECU che avrebbero dovuto finanziare il supporto monetario.<sup>397</sup> Come si cercherà di mostrare nel paragrafo successivo, nel caso dell'Italia l'adesione al nuovo sistema, fu una scelta prevalentemente politica, cui però subentrarono ulteriori considerazioni di tipo economico di estremo interesse.

### **"Una proposta per lo sviluppo, una scelta per l'Europa".**

L'inizio del 1978 si aprì con una nuova crisi politica, che portò alla caduta del governo della "non sfiducia" in gennaio e ad un nuovo esecutivo nel marzo del '78, in sostanziale concomitanza con il rapimento di Aldo Moro. La morte dello statista pugliese, ucciso dai suoi rapitori e ritrovato morto il 9 maggio del 1978 in via Caetani, nel cuore di

---

<sup>396</sup> Mourlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. p. 252-54.

<sup>397</sup> Mourlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. p. 258-60.

Roma, rappresentò un momento di crisi politica acutissima per la Repubblica, forse il culmine di un decennio iniziato nel dicembre del '69.<sup>398</sup> Non stupisce pertanto che la prima reazione delle autorità italiane al rilancio franco-tedesco dell'Unione Monetaria, da parte del Ministro Pandolfi così come del Governatore Baffi, fosse stata tiepida, anche in virtù del fatto che, dopo la crisi della lira del gennaio '76, la stabilizzazione economica ad essa successiva era risultata gravosa, politicamente complessa e non poteva certo dirsi conclusa.<sup>399</sup> Al Consiglio Europeo di Bremen, dove il Presidente del Consiglio Andreotti apprese della prima bozza di intesa franco-tedesca, questi, malgrado espresse un atteggiamento positivo in linea di principio, stante anche un certo carattere europeo del programma di governo, ebbe modo di sottolineare la necessità di valutare accuratamente la proposta, viste le recenti difficoltà dell'economia italiana ed il poco preavviso.<sup>400</sup> Andreotti ebbe anche modo di esporre la posizione italiana in merito al rilancio monetario che, similmente a quella inglese, insisteva sulla necessità di attuare riforme alla PAC, un maggiore apporto al Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (FESR) e comunque la necessità di un'ampia azione di supporto alle economie più deboli non attualmente all'interno del serpente.<sup>401</sup> Tale posizione risulta essere comune alla delegazione italiana che, nelle varie sedi negoziali, risultava incaricata di rappresentare il paese.<sup>402</sup> Tornato in Patria, Andreotti

---

<sup>398</sup> Crainz, *Il Paese mancato* cit. p. 578-81.

<sup>399</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Direttorio Ciampi, no. 204, fasc. 1, sottofasc. 12. Il sotto fascicolo è una cartellina recante la dicitura "Appunti discussi e consegnati al Ministro del Bilancio avv. Tommaso Morlino", datato 5 aprile 1978, che contiene al suo interno tre documenti, recanti la stessa data, inerenti al tasso di inflazione, il disavanzo del Tesoro e la congiuntura all'estero e in Italia. I tre appunti sono privi di firma o altre indicazioni circa l'autore. La prospettiva che emerge dai documenti è però che l'effetto della stabilizzazione economica, lungi dall'essere definitivo, sembrava si stesse in effetti esaurendo.

<sup>400</sup> Mourlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. p. 188.

<sup>401</sup> Varsori, *La Cenerentola d'Europa? L'Italia e l'integrazione europea dal 1947 ad oggi*, Rubettino, Catanzaro, 2010, p. 314-15.

<sup>402</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Direttorio Ciampi, no. 205, fasc. 1, sottofasc. 1, "Nota sugli interventi necessari per rafforzare le economie meno prospere della Comunità", datata 30 agosto 1978, rappresentava la posizione italiana, resa nota anche al Comitato di Politica Economica della CEE incaricato dell'elaborazione dei succitati "concurrent studies".

ebbe modo di constatare anche come l'adesione dell'Italia allo SME sin dalla costituzione del sistema, rappresentava motivo di frizione politica anche internamente. In particolare, c'era una notevole diffidenza del PCI verso l'iniziativa, non dettata da pregiudizi ideologici, visto che la linea politica favorevole all'integrazione comunitaria rappresentava un punto di contatto tra il PCI e gli altri partiti della compagine governativa, quanto piuttosto dalla preoccupazione pragmatica che l'adesione al Sistema ed, in seguito alla proposizione del "piano Pandolfi", le scelte economiche necessarie per entrarvi, potessero comportare l'inasprimento delle misure di austerità economica, che queste sarebbero ricadute sulle classi lavoratrici.<sup>403</sup>

La posizione dell'Istituto di Emissione nei riguardi dello SME risulta essere complessa e, mi sembra, debba essere considerata anche alla luce del mutare delle trattative inerenti all'importanza dei "concurrent studies". Come mostrato da Giandomenico Piluso, a Via Nazionale sembrò delinearsi una parziale divergenza di vedute.<sup>404</sup> C'era chi, come il Governatore Baffi, risultava scettico verso l'adesione dell'Italia all'atto costitutivo del sistema, preoccupato che questo avrebbe comportato vincoli particolarmente stringenti alla politica del cambio con cui, nel corso del '77, si era permesso all'economia nazionale di riprendere la produzione trainata dall'esportazione.<sup>405</sup> Altri, come il Direttore Generale Ciampi e Tommaso Padoa-Schioppa, vedevano nell'adesione all'Europa l'occasione da cogliere per convincere il paese a compiere gli ulteriori sacrifici economici che gli avrebbero garantito la permanenza in Europa.<sup>406</sup> In questa seconda prospettiva può essere collocata l'elaborazione del cosiddetto "piano Pandolfi", che vide un contributo decisivo da parte

---

<sup>403</sup> Varsori, *La Cenerentola d'Europa?* Cit. p. 322.

<sup>404</sup> Piluso, *Reshaping the external constraint:* cit. p. 109-110.

<sup>405</sup> Varsori, *La Cenerentola d'Europa?* Cit. p. 320.

<sup>406</sup> Piluso, *Reshaping the external constraint:* cit. p. 109-110.

dell'Istituto di Emissione. Un primo documento che individuava un forte legame tra l'adesione al nuovo sistema monetario europeo ed il risanamento economico faticosamente intrapreso l'anno precedente venne redatto da Rainer Masera ed inviato al ministro Pandolfi il 27 giugno 1978, solo un paio di settimane prima il Consiglio Europeo di Bremen.<sup>407</sup> In particolare, nel documento si ribadiva la necessità di compiere scelte economiche volte a contenere l'inflazione, riportandola a tassi comparabili con gli altri paesi europei, mediante una decisa azione di contenimento del *deficit* del Tesoro e del costo del lavoro, ed individuando nella "scelta europea" un'occasione da cogliere per raggiungere tali obiettivi.<sup>408</sup>

Successivamente al Consiglio di Bremen e nelle immediate vicinanze dell'Consiglio dei Ministri Finanziari di luglio, un documento redatto da Tommaso Padoa-Schioppa fu inviato al Ministro Pandolfi il 22 luglio 1978.<sup>409</sup> Nello stesso fascicolo archivistico è rinvenibile un altro documento, in forma di pubblicazione a stampa, della proposta di politica economica redatta dal Ministro del Tesoro Pandolfi e recante un titolo emblematico : "Una proposta per lo sviluppo, una scelta per l'Europa", datata 31 agosto 1978.<sup>410</sup> Questo secondo documento, reso noto anche a mezzo stampa, divenne noto come "piano Pandolfi".<sup>411</sup>

---

<sup>407</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Direttorio Ciampi, no. 204, fasc. 1, sottofasc. 32, Rainer Masera, "L'opzione europea come momento della sfida italiana", 27 giugno 1978.

<sup>408</sup> Ibidem.

<sup>409</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Direttorio Ciampi, no. 204, fasc. 1, sottofasc. 40, Tommaso Padoa-Schioppa, "Un confronto tra due decenni", 22 luglio 1978.

<sup>410</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Direttorio Ciampi, no. 204, fasc. 1, sottofasc. 40, Filippo Maria Pandolfi, "Una proposta per lo sviluppo, una scelta per l'Europa", 31 agosto 1978. Il documento in questione è contenuto nello stesso fascicolo in cui è presente il documento redatto da Tommaso Padoa-Schioppa, di cui alla nota precedente.

<sup>411</sup> Il "piano Pandolfi" pubblicato integralmente sul *Corriere della Sera*. Si veda "Così dovrebbe cambiare l'Italia dal 1979 al 1981", *Corriere della Sera*, 1° settembre 1978, p. 12-13.

La struttura del documento redatto da Tommaso Padoa-Schioppa, anche solo guardando l'indice, sembra in buona parte essere stata ricalcata dal successivo documento dell'agosto ascritto al Ministro Pandolfi. Laddove si muova dall'indice ad una analisi del corpo del documento si potrà riscontrare una sostanziale coincidenza dei due testi, tanto nella struttura quanto nelle argomentazioni proposte. In effetti, interi paragrafi sono sostanzialmente coincidenti, tanto che si può essere d'accordo con Piluso quando afferma che il documento redatto da Padoa-Schioppa risulti essere "[a] sort of Ur-Pandolfi Plan in all but name".<sup>412</sup> Ciò risulta a maggior ragione evidente se si affiancano le considerazioni fatte da Padoa-Schioppa nel documento del 22 luglio in correlazione con un altro documento, di poco successivo e rinvenibile nello stesso faldone archivistico, fascicolo successivo, anch'esso inviato al Ministro Pandolfi qualche giorno dopo, il 27 luglio 1978.<sup>413</sup> Il documento di Padoa Schioppa del 22 luglio, offrendo un'analisi comparativa tra il decennio '60 e '70, proponeva una diagnosi della crisi economica italiana esperita lungo il decennio '70 fino a quel momento, ascrivibile, al netto degli *shocks* esogeni quali poteva essere la crisi petrolifera, al costo del lavoro eccessivamente alto in Italia rispetto agli altri paesi europei, nonché ad un eccesso di spesa del Tesoro.<sup>414</sup> In risposta a questa diagnosi, proponeva un pacchetto di misure economiche di durata triennale che, ponendo come obiettivo il raggiungimento del pieno impiego dei fattori (e dunque il riassorbimento della disoccupazione), combinavano contenimento della spesa pubblica e dell'incremento dei salari ad un rilancio degli investimenti, nel rispetto dell'equilibrio dei conti con l'estero e la

---

<sup>412</sup> Piluso, *Reshaping the external constraint* cit. p. 107.

<sup>413</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Direttorio Ciampi, no. 204, fasc. 1, sottofasc. 49, "Alcune considerazioni sul prossimo triennio (2° edizione)", 27 luglio 1978. Questo secondo documento non è firmato, ma sembra riprendere ordini di considerazioni contenute nel documento precedente e poi apparse anch'esse nel documento dell'agosto.

<sup>414</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Direttorio Ciampi, no. 204, fasc. 1, sottofasc. 40, Tommaso Padoa-Schioppa, "Un confronto tra due decenni", 22 luglio 1978.

stabilità dei prezzi, per assicurare il rilancio economico del paese.<sup>415</sup> Individuava anch'esso nella "scelta europea" un'occasione irrinunciabile per far in modo che l'azione di risanamento del paese giungesse a compimento e ci riportasse in una condizione equivalente a quella degli altri paesi europei, permettendoci di cogliere a pieno e sin dall'inizio le occasioni offerte dal rilancio dell'integrazione comunitaria.<sup>416</sup>

### L'adesione dell'Italia: la cenerentola d'Europa?

Il documento ascritto al Ministro Pandolfi, ossia una versione leggermente ritoccata del documento redatto qualche mese prima da Tommaso Padoa-Schioppa, nel porre il senso del problema dell'adesione all'Europa in relazione alla realtà economica si esprime, se possibile, con una chiarezza persino maggiore di quanto fatto nel titolo, in uno dei paragrafi conclusivi, dove si legge che:

"[...]. Tutto, tradizione culturale, sentimento popolare, orientamento politico, ci porta verso l'Europa. Ma molto nella nostra realtà economica tende a spingerci ai margini. È una contraddizione che tocca a noi risolvere. La strada che ci conduce verso l'Europa è la stessa che ci porta verso gli obiettivi di sviluppo nella stabilità, è la stessa su cui si muove la strategia che qui si propone."<sup>417</sup>

---

<sup>415</sup> Ibidem.

<sup>416</sup> Ibidem.

<sup>417</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Direttorio Ciampi, no. 204, fasc. 1, sottofasc. 40, Filippo Maria Pandolfi, "Una proposta per lo sviluppo, una scelta per l'Europa", 31 agosto 1978, p. 19.

In concomitanza con la redazione del piano, nei mesi compresi tra luglio e agosto del '78, presero avvio le negoziazioni per i *concurrent studies*. La delegazione italiana, sulla base anche dell'Annesso del Consiglio Europeo di Bremen, pare nutrisse la convinzione che la negoziazione potesse in effetti condurre a rilevanti concessioni in termini di trasferimenti di ricchezza da parte dei paesi ad economia più forte, cosa che avrebbe permesso di contribuire a finanziare quel massiccio flusso di investimenti non inflazionistici che il piano individuava essere il principale strumento per l'attuazione di una robusta crescita economica. Tale prospettiva mi sembra emerga se si affianca la lettura dei documenti appena citati con la posizione dell'Italia nell'ambito dei "concurrent studies".<sup>418</sup> All'Istituto di Emissione era chiarissima, a fronte di potenziali notevoli vantaggi per l'Italia derivanti dall'adesione al Sistema, la forza del vincolo esterno che l'accettazione dell'accordo in via di definizione sulla politica del tasso di cambio avrebbe imposto al paese in termini di scelte di politica economica, di bilancio e fiscale. Ciò è quanto emerge da un successivo documento inviato al Ministro Pandolfi circa un mese dopo la pubblicazione del "piano", il 9 ottobre 1978, dove si precisa che:

"Alla luce di queste considerazioni è necessario che nei negoziati per la costituzione del S.M.E. si proceda contestualmente lungo le tre direttrici: a) degli "accordi di cambio", b) del "Fondo Monetario Europeo", c) delle "misure a favore delle economie meno prospere" e si abbia quale punto fermo che

---

<sup>418</sup> Mi riferisco qui al già citato ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Direttorio Ciampi, no. 205, fasc. 1, sottofasc. 1, "Nota sugli interventi necessari per rafforzare le economie meno prospere della Comunità", datata 30 agosto 1978,

esigenze “minime” insoddisfatte in uno di questi tre settori non possono essere compensate con concessioni negli altri.”<sup>419</sup>

Il documento prosegue analizzando i due “modelli” di SME emersi durante le negoziazioni e la natura del “compromesso belga”, di cui si è brevemente detto al paragrafo precedente, per poi espletare chiaramente la posizione dell’Italia in relazione al Sistema Monetario in corso di negoziazione:

“In particolare, ci sembra condizione non rinunciabile per una nostra adesione al nuovo sistema di cambio che esso sia diverso dall’attuale serpente, dimostratosi, alla luce delle disparità reali, finanziarie e monetarie esistenti tra i paesi della Comunità, troppo rigido, privo di effettiva capacità di coesione e troppo esposto ad eventuali attacchi speculativi. D’altro lato, occorrerà trovare formule tecniche che siano in grado di assicurare la concreta simmetria e convergenza nei processi di aggiustamento delle economie dei paesi della Comunità, in modo da impedire, tra l’altro, che il sistema comporti una tendenza deflazionistica.”<sup>420</sup>

Lo stabilimento di margini di fluttuazione tra le valute sufficientemente ampi e la fissazione di chiare azioni da intraprendere non appena una delle valute del sistema diverga dall’indicatore rappresentato dall’ECU sono individuate come le due condizioni tramite cui, concretamente, sia ottenibile quanto detto sopra.<sup>421</sup> L’autore prosegue poi ribadendo la

---

<sup>419</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Directorio Ciampi, no. 205, fasc. 1, sottofasc. 3, Zecchini e Masera, “Sistema Monetario Europeo”, 9 ottobre 1978. Il documento reca, manoscritto, anche la dicitura “per il dr. Ciampi”.

<sup>420</sup> Ibidem.

<sup>421</sup> Ibidem.

posizione dell'Italia come è stata espressa in relazione allo sviluppo dei "concurrent studies" e, avviandosi alla conclusione, ribadisce che:

"[...] L'adesione italiana [allo SME] avverrà solo se sui tre temi dei cambi, del Fondo e delle misure a favore delle economie meno prospere saranno raggiunti accordi che rispondano sostanzialmente alle considerazioni sopra esposte. Ove, invece, dovesse prevalere una definizione del S.M.E. che riproponesse sostanzialmente e esclusivamente l'attuale serpente monetario, occorrerebbe riaffermare in ogni sede che l'attuale situazione economica italiana non presenta sviluppi nuovi tali da indurre a modificare le considerazioni che finora ci hanno indotto a non rientrare nel serpente. In tal caso è evidente che non si tratterebbe di un rifiuto italiano del nuovo S.M.E., ma di un mancato rientro in un vecchio e insoddisfacente accordo monetario e pertanto di un atto di coerenza con posizioni sostenute nel passato e tutt'ora valide.<sup>422</sup>

Il paragrafo conclusivo risulta più chiaro di quanto mi sarebbe possibile fare riassumendolo, cosicché lo riporto integralmente:

"Infine, indipendentemente dall'esito finale delle trattative in sede comunitaria, occorre richiamare l'attenzione sul fatto che premessa fondamentale per l'ingresso nel nuovo sistema monetario è, sul piano interno, l'avvio dell'attuazione del piano di risanamento economico indicato dal

---

<sup>422</sup> Ibidem.

Governo. Resta tuttora valido sempre più urgente quanto da noi affermato nella “Proposta di sviluppo, scelta per l’Europa” e in particolare che “se l’economia non si avvierà al risanamento, non basteranno elementi di flessibilità ad assicurare per noi la possibilità di permanere in un nuovo sistema” monetario e in termini più generali di sostenere uno sviluppo rapido e autoalimentantesi.”<sup>423</sup>

Quanto sembra possibile concludere, dunque, è che se il cosiddetto “piano Pandolfi” vedeva nel rilancio dell’integrazione monetaria Europea una occasione in virtù del quale compiere un ulteriore sacrificio in termini di austerità economica sulla via del risanamento del paese, fosse altresì chiara alla delegazione italiana l’eventualità che l’accettazione incondizionata delle clausole imposte dal nuovo sistema sarebbe stata economicamente troppo gravosa per il paese. Emerge inoltre la chiara subordinazione dell’adesione dell’Italia al nuovo sistema alla necessità che questo non risulti una riproposizione del serpente monetario, così come all’ottenimento di rilevanti concessioni sul versante delle “misure a favore delle economie meno prospere”.<sup>424</sup> Poste simili premesse, come emerse in seguito, l’adesione dell’Italia allo SME fu sostanzialmente una scelta politica.<sup>425</sup> Su questo versante, come ebbe modo di spiegare il Governatore Baffi in un incontro con i rappresentanti della *Bundesbank* a Francoforte nell’ottobre ‘78, si trattava della contrapposizione tra ciò che era politicamente inaccettabile, il declassamento dell’Italia nel processo di integrazione comunitaria, e ciò era economicamente inaccettabile, ossia un margine di manovra troppo stretto sul tasso di cambio e l’accettazione di condizioni

---

<sup>423</sup> Ibidem.

<sup>424</sup> Ibidem.

<sup>425</sup> Piluso, *L’esplosione del debito pubblico* cit; Antonio Varsori, *La Cenerentola d’Europa?* Cit.

economiche troppo gravose per il paese.<sup>426</sup> D'altro canto, come il cancelliere tedesco Schmidt ebbe modo di rimarcare in un incontro svoltosi a Siena nel novembre del '78 proprio in risposta alle critiche tecniche di Baffi, la mancata partecipazione dell'Italia al nuovo sistema ne avrebbe comportato un evidente declassamento politico nella dinamica di integrazione europea.<sup>427</sup>

A fronte di questo dilemma politico, la delegazione italiana dovette constatare, malgrado le idee iniziali, che non solo non avrebbe goduto dell'appoggio inglese in sede negoziale, che sembrava inizialmente sarebbe giunto, ma anche che già dallo sviluppo dei negoziati tecnici nel corso dell'ottobre e del novembre 1978 mancasse la disponibilità da parte della Francia e della Germania ad assecondare le richieste italiane oltre il riconoscimento di una fascia di oscillazione più larga della lira entro il sistema.<sup>428</sup> Al Consiglio Europeo di Bruxelles la poca disponibilità dei *partners* comunitari emerse con chiarezza: la fermezza negoziale di Francia e Germania era inamovibile nel limitare l'interpretazione da dare al "trasferimento di risorse" cui si accennava nell'*Annesso* alle conclusioni del Consiglio Europeo di Bremen e che aveva costituito, da parte dei paesi economicamente più deboli, la premessa stessa della redazione dei "concurrent studies", a esigee concessioni economiche. In particolare, al di là di una più ampia fascia di oscillazione per la lira, si sarebbe trattato di un'agevolazione sugli interessi nell'ambito dei prestiti comunitari per un ammontare massimo di un miliardo di ECU in cinque anni, di cui all'Italia sarebbero spettati i due terzi dello stanziamento. A fronte di queste in vero esigee concessioni, come mostrato nel paragrafo precedente, si era imposta una soluzione essenzialmente congeniale alla prospettiva tedesca, che aveva escluso la possibilità di

---

<sup>426</sup> Mourlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. p. 247.

<sup>427</sup> Piluso, *L'esplosione del debito pubblico* cit. p. 109.

<sup>428</sup> Varsori, *La Cenerentola d'Europa?* Cit. p. 321-224.

qualunque “automaticità” di intervento in caso di diversione di una valuta dall’indicatore rappresentato dall’ECU. Ciò escludeva il carattere “simmetrico” che varie delegazioni, tra cui quella italiana, ritenevano condizione necessaria affinché il sistema funzionasse, come chiaramente mostrato dalle citazioni del documento riportate sopra.<sup>429</sup>

Malgrado l’esiguità delle concessioni ottenute, il Presidente del Consiglio Andreotti, messo alle strette sulla necessità di dichiarare la partecipazione dell’Italia, non esclude l’adesione dell’Italia al Sistema, ma chiese del tempo per comunicare la propria decisione finale.<sup>430</sup> Come rimarca lo stesso Mourlon-Druon nella sua ricostruzione, in assenza di documentati ulteriori negoziati, circa una settimana dopo da questa presa di posizione del Presidente Andreotti, l’Italia confermò la propria adesione al Sistema Monetario Europeo, di cui lo stesso Presidente diede comunicazione in un discorso alla Camera dei Deputati il 12 dicembre 1978.<sup>431</sup> Dal testo del discorso pronunciato da Andreotti appare con chiarezza la giustapposizione di considerazioni materiali e politiche di cui sopra. Se però le concessioni effettivamente ottenute in relazione alle prime si dimostreranno decisamente più scarse di quanto lo stesso Presidente sembra augurarsi e sia disposto ad ammettere, emerge con forza tutto il peso di quelle politiche, per cui la mancata adesione dell’Italia allo SME all’atto della sua costituzione avrebbe rappresentato un vero e proprio declassamento politico del paese nel quadro dell’integrazione economica comunitaria.<sup>432</sup> Ciò non era politicamente accettabile e, malgrado il voto contrario del PCI, la Camera votò per l’adesione dell’Italia al Sistema Monetario Europeo.<sup>433</sup>

---

<sup>429</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Directorio Ciampi, no. 205, fasc. 1, sottofasc. 3, Zecchini e Masera, “Sistema Monetario Europeo”, 9 ottobre 1978. Il documento reca, manoscritto, anche la dicitura “per il dr. Ciampi”.

<sup>430</sup> Mourlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. p. 254.

<sup>431</sup> Mourlon-Druon, *A Europe made of Money* cit. p. 256

<sup>432</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 97, fasc. 2, contiene la bozza del discorso alla Camera rivolto dal Presidente del Consiglio Andreotti il 12 dicembre 1978.

<sup>433</sup> Calandri - Guasconi - Ranieri, *Storia politica e economica dell’integrazione europea* cit. p. 185.





# Epilogo

## Un riepilogo.

Nel primo capitolo di questo lavoro si è cercato di fornire un breve resoconto delle caratteristiche dello sviluppo economico italiano lungo la stagione del “miracolo economico”. È stata posta particolare attenzione all’emergere della crisi del biennio ’62-’64, quando il repentino esplodere della protesta operaia produsse cospicui aumenti salariali, determinando un deterioramento abbastanza repentino dell’equilibrio dei conti con l’estero, mostratosi fragile e largamente fondato sulla compressione dei salari. La pressione sulla lira determinatasi in conseguenza dello squilibrio richiese l’accensione di un prestito estero, infine concesso all’Italia dalle autorità monetarie americane. Alcune brevi considerazioni hanno cercato di mostrare come lo *shock* rappresentato dall’aumento dei salari e la stretta bancaria successiva all’equilibrio dei conti con l’estero misero in difficoltà la crescita economica italiana, riducendo l’autofinanziamento delle imprese, gli investimenti industriali e l’occupazione.

Nel secondo capitolo si è cercato di argomentare che le criticità del sistema produttivo italiano, irrisolte in seguito alla crisi del biennio ’62-’64, riemersero con estrema virulenza in conseguenza dell’Autunno Caldo. A partire dal punto di vista che emerge dalla documentazione archivistica proveniente dalla Banca d’Italia, si è mostrato come la prospettiva dell’Istituto di Emissione ascrivesse agli aumenti salariali ed all’agitazione sindacale generalizzata la responsabilità di aver inceppato “meccanismo di sviluppo” dell’economia italiana, determinando un grave deterioramento della produzione industriale. La risposta della classe politica fu lenta ed inadeguata, specie nell’adozione di

una politica economica che utilizzasse la pressione fiscale e gli investimenti pubblici per arginare la crisi, cosicché l'accresciuto potere d'acquisto dei lavoratori ed i crescenti *deficit* del Tesoro determinarono un peggioramento dei conti con l'estero, dato dal sovrapporsi di maggiore domanda per consumi, diminuzione delle esportazioni e crollo degli investimenti produttivi. L'impatto che questa dinamica produsse sull'equilibrio dei conti con l'estero del paese e la stabilità dei prezzi fu temporaneamente sopito mediante l'accensione di prestiti esteri ed il contenimento amministrativo delle tariffe. Il paese scelse di vivere al di sopra delle proprie possibilità, questo il giudizio che emerge sinteticamente dall'analisi del punto di vista di via nazionale. Il deterioramento della condizione economica impedì alla lira di seguire le altre valute nella fluttuazione concertata del serpente nei riguardi del dollaro, cosa che viene chiaramente interpretata come la manifestazione di un processo di deterioramento dell'economia nazionale, tale da comportare un allontanamento del paese dalla progressiva convergenza economica e valutaria che l'adozione del "piano Werner" era intesa a realizzare e che il rimanere "in Europa" richiedeva.

L'eruzione della crisi petrolifera, atto finale della "crisi sistemica", costituì uno *shock* esogeno insostenibile per il tessuto economico, catalizzandone una crisi profonda e duratura. Il terzo capitolo ha dunque mostrato come le immediate conseguenze della quadruplicazione del prezzo del petrolio sull'equilibrio dei conti con l'estero, già in difficoltà in conseguenza di un peggioramento delle ragioni di scambio iniziato a metà del '72, dovettero essere attutate mediante l'accensione di ulteriori prestiti esteri con le istituzioni internazionali, quali il Fondo Monetario, la Comunità Economica Europea, il mercato degli eurodollari e, mediante accordi bilaterali, con le altre Banche Centrali dei principali paesi industrializzati. L'accensione di questi prestiti, tuttavia, rendeva più impellente la necessità politica di compiere una correzione delle scelte di politica economica che rimettesse in

modo il “meccanismo di sviluppo” del paese, paralizzato dalla “crisi sistemica”, e garantisse la ripresa economica. Tali scelte consistevano nello spostamento delle risorse economiche nazionali dai consumi agli investimenti produttivi, per produrre un rilancio economico compatibile con l’equilibrio dei conti con l’estero. Era in altri termini necessario compiere le scelte economiche che sancissero la ricostruzione del significato politico del vincolo esterno all’interno nel paese, laddove l’autunno caldo e le vicende successive sembravano averne sancito l’abbandono. Il significato politico di questa ricostruzione non si limitava solo alle scelte economiche da compiere, ma veniva ad implicare la riaffermazione dell’adesione del paese ai principi dell’economia di mercato: nel quadro della contrapposizione bipolare della guerra fredda si trattava, anche, di una scelta di campo politico.

In seguito all’adozione di misure fortemente restrittive nel 1974, al fine di contenere il *deficit* dei conti con l’estero, fu deciso di attuare un rilancio economico mediante l’allentamento delle restrizioni ed un pacchetto di stimolo economico varato nell’agosto del ’75. Ciò, tuttavia, combinandosi con l’instabilità politica in cui il paese versava ed una condizione critica delle riserve in valuta estera, determinò una grave pressione speculativa sulla lira all’inizio del gennaio ’76, che obbligò le autorità monetarie a chiudere il mercato dei cambi. In seguito a questo evento emblematico, anche in considerazione del mutato clima politico internazionale, l’adozione di misure economiche restrittive apparve necessaria ed inderogabile. In questo senso, la lettura che l’Istituto di Emissione dà della crisi è quella di un’ennesima manifestazione di una crisi strutturale e persistente. Le difficoltà del momento, non solo di natura economica, determinarono la nascita del governo della “non sfiducia”, che vedeva l’inedita partecipazione politica, seppur indiretta, del Partito Comunista. Il nuovo esecutivo si assunse la responsabilità

politica di attuare un drastico piano di austerità economica, anche sulla base delle richieste dei creditori esteri cui fu nuovamente necessario rivolgersi per ottenere ulteriore supporto finanziario. Si è analizzato, in particolare, il caso della negoziazione di una ulteriore linea creditizia con il Fondo Monetario Internazionale, particolarmente oneroso per il paese e subordinato al rispetto di precise prescrizioni di politica economica. Il piano di risanamento economico intrapreso si sovrappose al rilancio dell'integrazione monetaria europea, che condusse verso la fine del 1978 alla creazione del Sistema Monetario Europeo, un sistema di accordi di cambio semifissi non troppo dissimile dal "serpente", cui l'Italia, malgrado ciò non fosse compatibile con le condizioni economiche del paese, decise di aderire, prevalentemente per motivi di prestigio politico. In particolare, il rilancio di una ricostruzione del sistema finanziario internazionale sancito dai sei principali paesi industrializzati a Rambouillet, cui l'Italia aveva preso parte, e lo *status* di paese fondatore della Comunità Economica Europea, pesarono non poco sulle considerazioni politiche che condussero l'Italia nel nuovo sistema di cambio europeo.

### Alcune considerazioni sul "piano Pandolfi".

Alcuni membri della classe dirigente italiana, fra cui alcuni importanti membri della Banca d'Italia, videro nel rinnovo dell'integrazione monetaria un'occasione per dare ulteriore supporto politico all'azione di risanamento faticosamente intrapresa solo un anno e mezzo prima. Tuttavia, non è possibile sostenere che la causa principale dell'adesione dell'Italia allo Sistema Monetario Europeo sia l'adozione di misure di austerità economica. Certamente simili considerazioni giocarono un ruolo, ma la partecipazione dell'Italia al

Sistema Monetario Europeo fu innanzitutto una questione di prestigio politico.<sup>434</sup> Tuttavia, il “piano Pandolfi”, presentando un legame tra adozione di politiche di rigore economico ed un impegno politico verso l’Europa si presta ad una lettura più complessa. In particolare, in relazione alla prospettiva storiografica adottata in questo lavoro, pare utile soffermarsi nuovamente e con maggiore dettaglio, sul significato del “piano Pandolfi” in relazione alla dinamica di definizione della politica economica del paese, al fine di individuare alcuni elementi di effettiva e storicamente molto rilevante discontinuità rispetto a quanto visto sino a quel momento.

Un primo elemento di discontinuità concerne il significato del “piano Pandolfi” in relazione alle precedenti istanze di programmazione. La redazione di piani economici, infatti, non costituisce certo una novità nell’ambito della determinazione della politica economica del paese. Come mostrato nel primo capitolo, riprendendo alcune considerazioni di Fabio Lavista, la pianificazione economica ebbe nuovo impulso con l’avvento del centro-sinistra,<sup>435</sup> ma, a causa della ferrea opposizione politica di un’ampia coalizione di forze, tra cui si distinse anche la Banca d’Italia, si rivelò fallimentare. La ricostruzione delle vicende del primo piano economico, progressivamente depotenziato, approvato con un notevole ritardo ed affidato ad organi responsabili privi del personale necessario e dell’attribuzione di poteri sufficienti da poter espletare con efficacia i propri compiti sono quantomai emblematiche.<sup>436</sup> Questo fu il principale motivo della scarsa incisività del primo piano, e del secondo, che avrebbe dovuto riguardare il periodo 1971-75, peraltro inseritosi all’interno del deterioramento economico del paese successivo alla

---

<sup>434</sup> Antonio Varsori, *La Cenerentola d’Europa?* Cit. p. 327-30; Giandomenico Piluso, *Reshaping the external constraint* cit. p. 115.

<sup>435</sup> Fabio Lavista, *La stagione della programmazione* cit. p. 295 e ss.

<sup>436</sup> Ibidem.

crisi petrolifera. Il “piano Pandolfi”, malgrado risulti più corto, poiché di durata triennale e non più quinquennale, è ancora caratterizzato da un obiettivo di politica economica marcatamente keynesiano, il raggiungimento del pieno impiego ed il riassorbimento della disoccupazione, così come risultano keynesiani i mezzi per la sua attuazione, un’ampia campagna di investimenti pubblici.<sup>437</sup> Da questo punto di vista risulta in parte affine alla logica della precedente pianificazione economica. Ciò che, tuttavia, segna una netta differenza col passato sta nel fatto che i mezzi per finanziare gli investimenti, individuati nel contenimento del costo del lavoro e dei *deficit* del Tesoro, da attuarsi quest’ultimo sia sul versante della riduzione delle spese che su quello dell’aumento del prelievo fiscale, sono radicalmente nuovi, e rispondono ad una logica di raggiungimento della stabilità macroeconomica, non più di “riassorbimento” delle disuguaglianze socioeconomiche del paese.<sup>438</sup> Si tratta di una differenza cruciale. Nell’economia del lavoro di Lavista, incentrato sulla programmazione economica, la discontinuità individuata dall’autore risiede nel fatto che l’adozione di questa nuova prospettiva, quella della stabilità monetaria, segna un sostanziale abbandono del significato politico che la programmazione assumeva nell’esperienza del centro-sinistra,<sup>439</sup> ossia la correzione degli squilibri che gravavano tra le varie aree del paese e che uno sviluppo economico non governato aveva contribuito ad acuire.<sup>440</sup> Sotto questo aspetto il testo del piano fa sì riferimento al riassorbimento della disoccupazione, soprattutto nel Mezzogiorno,<sup>441</sup> ma ciò è posto in termini di corollario della politica di investimenti, non come un obiettivo del piano. Non a caso, riferendosi al

---

<sup>437</sup> Lavista, *La stagione della programmazione* cit. p. 447-50.

<sup>438</sup> *Ibidem*.

<sup>439</sup> Barca, *Compromesso senza riforme* cit. p. 94-95.

<sup>440</sup> Ciò emergeva con chiarezza, ad esempio, nella *Nota aggiuntiva* di La Malfa nel ’62, che aveva costituito la linea guida nell’elaborazione del piano. In proposito Fabio Lavista, *La stagione della programmazione* cit. p. 325-27.

<sup>441</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Direttorio Ciampi, no. 204, fasc. 1, sottofasc. 40, Filippo Maria Pandolfi, “Una proposta per lo sviluppo, una scelta per l’Europa”, 31 agosto 1978.

documento, Lavista parla di “fine di una stagione”, quella della programmazione economica come strumento di correzione delle differenze di sviluppo strutturali del paese, quella che affondava le radici nel meridionalismo di uomini come Menichella e Saraceno.<sup>442</sup>

Nella prospettiva storiografica del presente scritto, quanto messo in luce da Lavista va posto in correlazione con un altro aspetto, quello del significato del piano in relazione alla ricostruzione del vincolo esterno. Il “piano Pandolfi”, adottando uno spostamento degli obiettivi di politica economica verso la stabilità macroeconomica, segna una prima ricezione, certo conflittuale e non definitiva, di un punto di vista sulle politiche economiche che stava guadagnando terreno anche a livello internazionale, come mostrato nel terzo capitolo. Di tale punto di vista si fa portatrice la Banca d’Italia già all’indomani dell’Autunno Caldo, come si è cercato di mostrare. L’adozione di una linea di politica economica maggiormente incline alla stabilità dei prezzi ed all’equilibrio dei conti con l’estero è quanto via Nazionale ritenesse necessario fare in risposta al deterioramento dell’economia italiana prodotto dalla crisi sistemica. Nella misura in cui tale deterioramento fosse la causa del cosiddetto “allontanamento” dall’Europa, che la svalutazione della lira del marzo ’73 aveva sancito, l’adozione di una linea di politica economica che determini una ripartenza dello sviluppo all’insegna della stabilità della valuta e dell’equilibrio dei conti con l’estero è l’unica strada per determinarne il riaggancio. Ed è esattamente questa la prospettiva adottata dal piano, chiara fin dal titolo, “Una proposta per lo sviluppo, una scelta per l’Europa”. Persino di più, i mezzi individuati dal piano per il finanziamento degli investimenti, la riduzione del *deficit* del Tesoro, l’aumento del cuneo fiscale e la riduzione degli incrementi salariali, non sono altro che le linee di intervento su cui, stante i documenti

---

<sup>442</sup> Fabio Lavista, *La stagione della programmazione* cit. p. 443.

analizzati al secondo ed al terzo capitolo, l'Istituto di Emissione consiglia seguire per invertire il declino dell'economia italiana già a partire dall'Autunno Caldo. L'indicazione della "norma salariale" da seguire, ossia di realizzare un incremento dei salari che sia sostanzialmente comparabile a quanto avviene negli altri paesi europei, è forse l'elemento più evidente in tal senso, sebbene non certo l'unico.

Malgrado i risvolti successivi del piano non produssero i risultati sperati, complice l'irruzione della seconda crisi petrolifera in conseguenza della rivoluzione komeinista,<sup>443</sup> l'adozione delle scelte di politica economica espressa dal "piano Pandolfi" segna l'adesione ad una linea di pensiero espressa a più riprese dall'Istituto di Emissione. Ciò, d'altronde, non può certo stupire, stante quanto argomentato sopra sulla paternità intellettuale del piano, largamente ascrivibile all'Istituto di Emissione medesimo. A ben guardare, d'altro canto, le prescrizioni del "piano" non sono poi altro che quella "[...] diversion of resources from consumption, private and public, to investment and exports"<sup>444</sup> che costituiva l'obiettivo di massima che le autorità italiane si erano impegnate, circa un anno prima la stesura del documento, a realizzare nel quadro della sottoscrizione dei nuovi accordi *stand-by* con il Fondo Monetario Internazionale. Come si è cercato di mostrare, le clausole di sottoscrizione dell'accordo imponevano precise condizionalità di politica economica, mirate al contrasto dell'inflazione, alla necessità di aumentare il prelievo fiscale, alla limitazione dell'incremento dei *deficit* pubblici ed al contenimento del costo del lavoro. Ciò è di notevole importanza perché, in base a quanto stabilito a Rambouillet dai *leader* del G7,

---

<sup>443</sup> Ivi. P. 448.

<sup>444</sup> ASBDI, fondo Carte Baffi, sottofondo 2, Governatore Onorario, no. 94, fasc. 4, sottofasc. 1. Lettera del Ministro del Tesoro Gaetano Stamatì datata 6 aprile 1977 a H. Johannes Witteveen, Direttore Esecutivo del Fondo Monetario Internazionale.

proprio le prescrizioni del fondo dovevano essere uno strumento di attuazione delle nuove politiche di stabilità economica.<sup>445</sup>

In considerazione di quanto detto quindi il “piano Pandolfi” si colloca nel processo di ricostruzione del senso politico del vincolo esterno come un primo recepimento, lo si ribadisce nuovamente, certamente conflittuale, parziale e non definitivo, di una linea di politica economica incentrata sulla stabilità economica, il contenimento dell’inflazione ed il rispetto dell’equilibrio dei conti con l’estero, che vide in via Nazionale uno dei suoi avvocati più convinti ed incisivi, in affinità peraltro con il progressivo mutare delle relazioni economiche internazionali successivamente all’erompere dell’Instabilità finanziaria derivante dal tracollo di Bretton Woods. Certamente, come preannunciato anche all’inizio di questo lavoro, tale sforzo di ricostruzione politica non si esaurisce con l’adesione dell’Italia al Sistema Monetario Europeo e la redazione del “piano Pandolfi”, ma vede in queste vicende un primo momento significativo. È chiaro che, come si sforza di argomentare anche Giandomenico Piluso nel suo brillante articolo, lo snodo cruciale all’interno di questo processo è la firma del Trattato di Maastricht, avvenuta nel febbraio del 1992. Ciò in quanto con la firma del Trattato sull’Unione Europea viene istituzionalizzata giuridicamente una “nuova dimensione” del vincolo esterno, non più limitata al rispetto dell’equilibrio dei conti con l’estero, ma riguardante precise prescrizioni di disciplina fiscale e di bilancio.<sup>446</sup> Tuttavia, come già detto in precedenza, esula dalle possibilità di questo scritto offrire una ricostruzione puntuale e dettagliata del decennio che condusse alla firma del Trattato. D’altro canto, ciò non costituisce l’oggetto del presente lavoro, né potrebbe, essendo che la vicinanza, non solo cronologica, di certi fatti, impedisce l’accesso alla

---

<sup>445</sup> Harold James, *Rambouillet, 15 novembre 1975* p. 11.

<sup>446</sup> Giandomenico Piluso, *Reshaping the external constraint* cit. p. 110-15.

documentazione archivistica necessaria per operare una trattazione storica rigorosa. Pertanto, quanto mi propongo di fare adesso è offrire una ricostruzione estremamente cursoria, senza alcuna pretesa di originalità, ed al solo scopo di delineare alcune delle complesse vicende successive che condussero alla firma del Trattato di Maastricht.

## Miglioramento economico italiano.

Il sistema economico italiano fu caratterizzato da un forte recupero economico a partire dalla fine degli anni '70, malgrado l'emergere del secondo *shock* petrolifero, estremamente severo, ebbe un impatto significativo sul paese. La ripresa industriale fu impetuosa, ma si concentrò prevalentemente nei settori tradizionali, ed accentuò il dualismo tra grandi imprese e realtà medio-piccole, spesso facendo sì che proprio quest'ultime mostrassero le *performance* economiche più brillanti.<sup>447</sup> I successi delle piccole imprese parvero incredibili, tanto da far addirittura parlare di un "nuovo rinascimento", così come di una via d'uscita "all'italiana" dai dilemmi del Taylor-fordismo, mostrando un'inedita capacità di competitività e flessibilità in misura persino maggiore che le grandi imprese grazie ad un mescolarsi di costo del lavoro più basso, minor pressione fiscale (o, spesso, sua elusione) e una capacità di innovazione ragguardevole.<sup>448</sup> Certamente però, se le *performances* economiche risultarono ragguardevoli nel complesso, tanto da far apparire superate le difficoltà di metà dei '70, innumerevoli contraddizioni e criticità del sistema permasero: carenze infrastrutturali vistose, uno sviluppo industriale inadeguato, un generale arretramento della grande industria ed una specializzazione del

---

<sup>447</sup> Valerio Castronovo, *Storia economica d'Italia* cit. p. 399-418.

<sup>448</sup> Giuseppe Berta, *L'Italia delle fabbriche* cit. p. 237-247.

paese nei settori economici tradizionali, un peggioramento della bilancia tecnologica ed un ulteriore regresso in termini di investimenti in ricerca e sviluppo.<sup>449</sup>

La ripresa non recò con sé innovazioni sostanziali nel sistema finanziario, poiché non vide quello sviluppo di un mercato borsistico efficiente che contraddistingueva altri paesi, malgrado furono compiuti diversi sforzi riformatori in tal senso, come l'introduzione dei fondi comuni di investimento nel 1985 ed alcuni passi avanti nella legislazione inerente alle società quotate.<sup>450</sup> Lo sviluppo del mercato finanziario, seppur ragguardevole, rimase comunque limitato. Inoltre, lungo gli anni '80 si assistette alla persistenza di ordinamenti societari chiusi e spesso incentrati sul controllo familiare.<sup>451</sup> Un capitolo dello sviluppo del mercato finanziario, politicamente molto rilevante, fu l'impetuoso sviluppo del mercato dei titoli del debito pubblico, con la consistente partecipazione dei piccoli e medi risparmiatori italiani, attratti dagli alti rendimenti e dalla relativa sicurezza dell'investimento.<sup>452</sup> A questo contribuirono un consistente aumento dei tassi di interesse reali internazionali, spinti verso l'alto dalle esigenze finanziarie del Tesoro americano e dalle politiche reaganiane,<sup>453</sup> nonché il consumarsi del "divorzio" tra il Tesoro e la Banca d'Italia. Si trattò della sospensione della prassi amministrativa di acquisto residuale dei titoli di debito pubblico non collocati a mercato alle aste, avvenuta con uno scambio di lettere tra il Ministro del Tesoro Beniamino Andreatta ed il Governatore della Banca d'Italia Carlo Azelio Ciampi tra

---

<sup>449</sup> Valerio Castronovo, *Storia economica d'Italia* cit. p. 399-418. Per alcune interessantissime considerazioni sul declino economico italiano si veda anche Fumian, *Traiettorie del declino economico italiano*, vol. 1, p. 85-114.

<sup>450</sup> Enrico Galanti, Raffaele D'ambrosio e Alessandro V. Guccione, *Storia della legislazione bancaria, finanziaria ed assicurativa* cit. p. 333 e ss.

<sup>451</sup> Valerio Castronovo, *Storia economica d'Italia* cit. p. 419-420.

<sup>452</sup> Alexander Nützenadel, *The Political Economy of Debt Crisis* cit. Tenendo comunque in debito conto l'uso discutibile della categoria di finanziarizzazione fatto dall'autore, come argomentato in un'apposita nota al precedente capitolo.

<sup>453</sup> Krippner, R. Greta, *Capitalizing on crisis. The political origins of the rise of finance*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 2011, p. 116-123.

il febbraio ed il luglio 1981.<sup>454</sup> Il “divorzio”, pur risultando un evento di significativa importanza politica, pare collocabile in sostanziale continuità con la riforma del mercato dei titoli del marzo '75, nel quadro di un generale sforzo di costruzione di un mercato funzionante, presupposto ineludibile della “mobilitazione del risparmio” di cui parla Nützenadel.<sup>455</sup> Si tratta in effetti di una sorta di complemento della riforma del '75: non impegnandosi più la Banca d'Italia all'acquisto residuale dei titoli del debito pubblico, l'esito delle aste sarebbe interamente dipeso dal tasso di interesse offerto dal Tesoro per la remunerazione del risparmio. In questo senso, il “divorzio” sanciva l'abbandono dell'idea della “minimizzazione” del costo del debito per il Tesoro, iniziata con il governatorato Baffi, che veniva lentamente ad essere sottoposto interamente alle leggi del mercato.<sup>456</sup> Certamente, in relazione processo di trasformazione dei rapporti tra lo Stato ed il mercato nel caso italiano, il “divorzio” segna una tappa decisiva, poiché inteso in funzione “disciplinante” per le scelte di politica di bilancio del Tesoro. Il “divorzio” va inoltre inserito all'interno di uno sforzo più ampio compiuto dall'Istituto di Emissione di riconquistare autonomia nel campo della politica monetaria, presupposto non secondario della mutazione dei rapporti tra lo Stato ed il mercato, che va affermandosi lungo gli anni '80.<sup>457</sup>

La “mobilitazione del risparmio” di cui sopra produsse l'erronea convinzione che la detenzione prevalente del debito pubblico da parte di soggetti nazionali ne depotenziasse gli effetti potenzialmente destabilizzanti sull'equilibrio economico del paese, quella che è

---

<sup>454</sup> ASBDI, fondo Bdl, sottofondo 365, Directorio Ciampi, no. 172, fasc. 1. Lettera di Carlo Azelio Ciampi a Beniamino Andreatta, 24 giugno 1981. Si tratta del documento con cui Ciampi notifica al Ministro Andreatta l'attuazione del “Divorzio”, secondo quanto pattuito in un precedente scambio epistolare occorso tra il febbraio ed il marzo dello stesso anno.

<sup>455</sup> Alexander Nützenadel, *The Political Economy of Debt Crisis* cit. Sugli intenti della riforma in questo senso si veda la documentazione archivistica citata nel precedente capitolo.

<sup>456</sup> Leandro Conte, *L'azione della Banca d'Italia (1948-1993)* cit. p. 683.

<sup>457</sup> Leonida Tedoldi, Alessandro Volpi *Storia del debito pubblico in Italia* cit. p. 186-87.

stata definita “l’illusione razionale”.<sup>458</sup> Ciò produsse secondo alcune letture storiografiche la creazione di un vero e proprio consenso politico attorno alla sottoscrizione di debiti da parte dello Stato, dai cui alti tassi di interesse una parte dei cittadini traeva lauti guadagni ed una sicura prospettiva di investimento. Ciò determinò una crescita del debito pubblico impetuosa, tale da produrne il raddoppio rispetto al Pil nell’arco di un decennio.<sup>459</sup> Non meno controversa la questione del costo del lavoro e della scala mobile. L’accordo del ’77 aveva comportato una riduzione del meccanismo, non certo la sua distruzione, come si è mostrato al precedente capitolo. Un significativo ridimensionamento del sistema si ebbe in seguito alla riforma della scala mobile dell’84, che abolì definitivamente la piena indicizzazione e ne ridimensionò l’impatto inflazionistico sull’economia.<sup>460</sup> Spesso si è letto questo avvenimento come la riprova della fine della forza del sindacato, figlia anche dei mutamenti che la ristrutturazione industriale recò con sé, che aveva toccato il suo apice a metà degli anni ’70 e che conobbe un lento ma inesorabile declino lungo gli anni ’80, per trovare poi l’avvio di una nuova stagione con il protocollo del luglio ’93 siglato dalle parti sociali sotto l’egida del governo Ciampi, dove si compiva una politica dei redditi concertata con il governo.<sup>461</sup>

Nemmeno la questione della stabilità politica trovò una soluzione definitiva. Un certo grado di “usura politica” della stagione della “unità nazionale” si era accompagnato all’emergere di dissidi nella coalizione di governo sull’adesione dell’Italia allo SME e l’installazione degli euromissili in Italia, tematiche che avevano visto il voto contrario dei comunisti, tanto da decretarne la fuoriuscita dalla compagine governativa già nel gennaio

---

<sup>458</sup> Ivi. cit. p. 190.

<sup>459</sup> Ibidem.

<sup>460</sup> Alfredo Gigliobianco, *Banca d’Italia e classe dirigente* cit. p. 348.

<sup>461</sup> Giuseppe Berta, *Imprese e sindacati nella contrattazione collettiva* cit. p. 1036-39.

'79. Le successive vicende della rivoluzione komeinista e l'invasione dell'Afghanistan segnarono la fine della distensione ed una breve, ma intensa, riesplorazione della guerra fredda, con ciò che ne conseguiva anche sugli equilibri politici interni italiani. La tornata elettorale del 1979 vide il sorgere di una nuova formula di governo, il "pentapartito", dove un rinnovato spazio di manovra verrà via via acquisito dal PSI guidato da Bettino Craxi.<sup>462</sup> La successiva tornata politica dell'83 segna un grave arretramento della DC e l'avvio di una fase politica turbolenta, piena di conflittualità e contrassegnata dalla rivalità tra il partito cattolico ed il PSI.<sup>463</sup>

### Quadro internazionale e rilancio dell'integrazione comunitaria.

Lo sforzo di questa tesi è consistito nel cogliere alcuni elementi di un ampio processo trasformativo che interessò i rapporti tra lo Stato ed il Mercato, in conseguenza anche dell'erompere della crisi sistemica del quinquennio 1968-73, volgendo lo sguardo al punto di vista della Banca d'Italia in relazione al caso italiano. L'adozione della chiave interpretativa del "vincolo esterno" e della ricostruzione del suo significato politico ha portato lo studio ad analizzare le vicende italiane in relazione tanto al mutare del quadro economico-politico internazionale, quanto al farsi dell'integrazione comunitaria fino alle soglie del decennio di grande trasformazione che furono gli anni '70. Sebbene né la fine del decennio della "crisi sistemica" né tanto meno con la creazione del "nuovo" Sistema Monetario Europeo pare possano costituire una discontinuità sostanziale, nell'ambito della ricostruzione del vincolo esterno in relazione al caso italiano, ossia nella relazione che si viene ad instaurare tra la definizione delle politiche economiche nazionali e gli attori

---

<sup>462</sup> Simona Colarizi, *Storia politica della Repubblica 1943-2006* cit. p. 140-45.

<sup>463</sup> Ivi. P. 153-56.

internazionali, il risanamento successivo alla crisi della lira e la redazione del “piano Pandolfi”, costituiscono però uno snodo degno di attenzione. D'altronde, si tratta di qualcosa i cui contorni storici sbiadiscono nella complessità politica del presente, cosicché, non risulta possibile, stante l'impossibilità di accedere agli archivi, né opportuno, procedere oltre nella trattazione analitica dei fenomeni. Tuttavia, una breve ricostruzione di alcuni fatti che, a partire dalle soglie del decennio '70, proiettarono il mondo verso un nuovo sussulto della Guerra Fredda fino al crollo del muro ed alla costruzione dell'Unione Europea, può risultare proficua alla delineazione di ulteriori, possibili, scenari di ricerca futuro. Sul finire di questo breve scorcio, alcune note conclusive saranno ancora una volta dedicate alla storia italiana.

La rivoluzione komeinista e l'invasione sovietica dell'Afghanistan avevano definitivamente compromesso la distensione internazionale. L'esordio degli anni '80 aveva recato con sé un riesplodere della guerra fredda. L'elezione di Ronald Regan negli Stati Uniti ed il rinnovato slancio della politica estera in funzione marcatamente anticomunista produssero un riaccendersi della competizione bipolare, culminata con i momenti di accesissima tensione tra i due blocchi nel novembre dell'83, quando un'esercitazione della NATO era stata scambiata dall'*intelligence* sovietica per l'avvio di un attacco nucleare preventivo, tanto da portare i sovietici a mettere in preallarme le forze nucleari anch'essi.<sup>464</sup> Verso il 1984 si erano intravisti alcuni primi segnali di nuova apertura e dialogo, che l'elezione di Gorbaciov alla segreteria del PCUS e la sua volontà di attuare una mutazione nella postura politica ed economica dell'URSS.<sup>465</sup>

---

<sup>464</sup> Federico Romero, *Storia della guerra fredda* cit. p. 282.

<sup>465</sup> Ivi. P. 302-09.

Dopo il varo dello SME e l'elezione del primo parlamento europeo a suffragio universale nel '79, l'integrazione comunitaria sembra vivere una fase di stasi, paralizzata dalla questione dei contributi inglesi al bilancio comunitario e, eccezion fatta per l'ingresso della Grecia nel 1981, non conobbe progressi rilevanti fino al Consiglio Europeo di Fontainebleau del novembre 1984, anche in seguito alla svolta europeista del governo Mitterand.<sup>466</sup> Il nuovo clima di cooperazione sancito in quest'occasione permise di trovare un accordo sulla nomina del nuovo Presidente della Commissione Europea, per cui fu scelto il francese Jacques Delors. Questi diede un notevole impulso al rilancio dell'integrazione e, collaborando con il Commissario al mercato interno Cockfield, fece redigere in tempi molto brevi il "Libro Bianco" sul completamento del mercato unico, reso pubblico solo due settimane prime del decisivo Consiglio Europeo di Milano del giugno 1985.<sup>467</sup> In questa sede, anche grazie al contributo apportato dal Presidente del Consiglio Craxi ed ai diplomatici italiani e malgrado l'opposizione di inglesi, danesi e greci, fu votata a maggioranza semplice, vera e propria novità, la convocazione di una Conferenza Intergovernativa che avesse il compito di attuare una revisione dei trattati e recepisce quanto contenuto nel "Libro bianco" elaborato da Cockfield.<sup>468</sup>

Nel febbraio 1986 si pervenne dunque alla firma dell'Atto Unico Europeo, il documento che racchiudeva i risultati della conferenza intergovernativa tenutasi in Lussemburgo nel settembre 1985. Si trattò di un compromesso tra Parigi e Bonn che cercava di non scontentare troppo Londra, fortemente avversa ad eventuali svolte federaliste, che invece erano caldegiate dall'Italia.<sup>469</sup> Sul versante economico, l'Atto

---

<sup>466</sup> Elena Calandri, Maria Elena Guasconi, Ruggero Ranieri, *Storia politica e economica dell'integrazione europea* cit. p. 192.

<sup>467</sup> Ivi. P. 208-11.

<sup>468</sup> Ivi. P. 213-14.

<sup>469</sup> Ivi. P. 214-18.

sanciva l'impegno alla creazione di un unico mercato di merci, capitali e servizi, impegnandosi all'abbattimento delle molte barriere che ancora ostacolavano gli scambi intracomunitari. Al 1990 una quantità considerevole di proposte secondo quanto contenuto nel "Libro Bianco" furono in effetti realizzate, rafforzando anche i poteri della Commissione Europea in termini di vigilanza sugli aiuti di stato ed adozione della nuova legislazione sulla concorrenza, attuata nel 1989, che attribuiva alla Commissione poteri di supervisione sulle grandi fusioni societarie ed in materie di aiuti di Stato.<sup>470</sup> Peraltro, il completamento del mercato comunitaria si inserì all'interno del rinnovato slancio verso la liberalizzazione commerciale a livello internazionale con l'avvio dei negoziati dell'*Uruguay Round*, nonché condusse alla creazione di libero commercio regionale quali il NAFTA ed il Comesur.<sup>471</sup>

L'Atto Unico aveva innescato un movimento cospicuo verso l'approfondimento dell'integrazione comunitaria, già emerso a partire da un consistente rafforzamento delle politiche di sviluppo regionale, per volere dello stesso Delors.<sup>472</sup> Da più parti, inoltre, si levavano voci critiche sul funzionamento dello SME, che sembrava divenire insostenibile per l'Italia e la Francia. In questo quadro viene di solito collocata la riformulazione del "trilemma monetario" nella teoria del cosiddetto "quartetto impossibile", ad opera di Tommaso Padoa-Schioppa, secondo cui era impossibile conciliare mercato unico delle merci, libera circolazione dei capitali, ed autonomia delle politiche monetarie nazionali.<sup>473</sup> La sostanziale novità della formulazione rispetto al precedente "trilemma monetario" stava

---

<sup>470</sup> Ivi. P. 220-25.

<sup>471</sup> Ibidem.

<sup>472</sup> Ivi. P. 230-31.

<sup>473</sup> Ivi. P. 235.

nell'individuare nella politica commerciale un aspetto di importanza capitale.<sup>474</sup> Essendosi l'Europa avviata a conciliare i primi tre aspetti con la creazione del mercato unico, risultava necessario rinunciare ad una politica monetaria indipendente e sancire quell'unificazione monetaria europea che si era cercato di rilanciare senza costrutto all'inizio degli anni '70 e che la creazione dello SME non aveva ancora pienamente realizzato.<sup>475</sup>

Sullo sfondo di queste discussioni e dell'attuazione del Mercato Unico si consumava l'epilogo della guerra fredda. Il 9 novembre 1989 cadde il muro di Berlino e, con esso, nel breve volgere dell'autunno, tutto il blocco comunista dell'Europa Orientale. Sulla base di un accordo del febbraio 1990 a Camp David, Bush *Senior* e Helmut Kohl si accordavano sulle clausole della riunificazione tedesca, che avrebbe comportato l'assorbimento della Repubblica Democratica nella Germania Federale, sancendo la riunificazione della Germania, che si impegnava a riconoscere le frontiere sancite dal Secondo Conflitto Mondiale e rimaneva un membro della NATO. Le elezioni del marzo nella ex repubblica democratica tedesca segnarono una schiacciante sconfitta per i comunisti: la riunificazione delle due Germanie avvenne solo qualche mese dopo, il 12 settembre 1990.<sup>476</sup> Essa costituiva un presupposto dell'ulteriore rilancio dell'integrazione comunitaria, in quanto era parte degli accordi istituenti la nuova architettura di sicurezza europea che il paese teutonico accettasse il rilancio dell'integrazione politica e monetaria, cosicché si collocasse in un blocco europeo ancorato alla NATO per le questioni di sicurezza.<sup>477</sup>

---

<sup>474</sup> Harold James, *Rethinking the Legacy of Bretton Woods*. 2021 Luigi De Rosa Lecture on Global History, "The Journal of European Economic History", Vol. 51, n. 1, 2022, p. 18.

<sup>475</sup> Elena Calandri, Maria Elena Guasconi, Ruggero Ranieri, *Storia politica e economica dell'integrazione europea* cit. P. 235.

<sup>476</sup> Federico Romero, *Storia della guerra fredda* cit. p. 327-32.

<sup>477</sup> Ivi. P. 332.

Il 15 dicembre 1990 si aprirono le due conferenze intergovernative che dovevano redigere i nuovi trattati sull'Unione Europea: i negoziati si rivelarono molto complessi, funestati anche dall'insorgere delle crisi internazionali del Kuwait nell'agosto '90 ed il progressivo peggiorare della situazione politica nei Balcani. Dopo lunghe trattative si giunse alla firma del Trattato sull'Unione Europea, firmato a Maastricht il 7 febbraio 1992.<sup>478</sup> Si trattava della somma di molteplici discussioni, tuttavia, nell'economia di queste brevi note conclusive, l'aspetto di maggior interesse concerne la creazione dell'Unione Economica e Monetaria, l'aspetto forse più rivoluzionario delle novità introdotte dal Trattato.<sup>479</sup> Il documento prevedeva l'istituzione di una moneta unica, l'euro, e di una Banca Centrale Europea (BCE), che avrebbe avuto il compito di attuare le politiche monetarie con l'esplicito mandato di perseguire la stabilità dei prezzi. Il principale organo di controllo della BCE sarebbe stato il Comitato esecutivo (*Board*) composta da sei membri eletti dal Consiglio Europeo con un mandato di otto anni non rinnovabile.<sup>480</sup> Il trattato prevedeva anche alcuni criteri per l'ingresso di un paese all'interno della moneta unica: un tasso di inflazione che non eccedesse dell'1.5% quello dei tre paesi a più bassa inflazione, il rispetto delle bande di oscillazione dello SME nei due anni antecedenti l'adesione ed alcuni parametri sull'indebitamento pubblico, pari al 3% del *deficit* di bilancio e del 60% del rapporto tra debito pubblico e Pil. La terza fase del piano di costruzione della moneta unica era fissata al 1° gennaio 1997 ma, qualora non sussistessero tutte le condizioni di attuazione per alcuni paesi, essa sarebbe comunque scattata il 1° gennaio 1999 per tutti quelli che già le soddisfacevano.<sup>481</sup>

---

<sup>478</sup> Rapone Leonardo, *Storia dell'integrazione europea*, Carocci, Roma, 2018, p. 108.

<sup>479</sup> Elena Calandri, Maria Elena Guasconi, Ruggero Ranieri, *Storia politica e economica dell'integrazione europea* cit. P. 255-56.

<sup>480</sup> *Ibidem*.

<sup>481</sup> *Ibidem*.

## L'adesione dell'Italia a Maastricht: crisi politica, valutaria e riforme di struttura.

A seguito della firma dell'Atto Unico Europeo si attua in Italia la piena liberalizzazione dei capitali e l'ingresso del paese, il 5 gennaio 1990, nella banda "ristretta" dello SME.<sup>482</sup> L'adesione al nuovo trattato sancisce inoltre in Italia l'avvio di un processo di riforme necessaria ad adeguare gli ordinamenti legislativi nazionali a quelli comunitari. Tale processo è in parte antecedente al 1986, e si esplica in diverse materie, tra cui la legislazione bancaria, dove già dall'inizio degli anni '80 l'Istituto di Emissione si fece promotore di una "rivoluzione silenziosa" nell'ambito del credito, mirante ad affermare il principio che le banche fossero aziende e che la loro condotta dovesse seguire una logica di impresa.<sup>483</sup> Una chiara presa di posizione è rappresentata dal *Secondo libro bianco*, nel 1988, dove viene esplicitamente perorata la necessità di ridurre il ruolo dello Stato nell'economia per mezzo delle privatizzazioni, in particolar modo nel settore bancario ma non solo, sulla base dell'esperienza inglese dell'inizio del secolo e della più recente esperienza francese.<sup>484</sup> Lo stesso anno, mediante decreto amministrativo, in seguito al parere favorevole del Consiglio di Stato, il Ministro del Tesoro Amato istituisce il mercato secondario dei titoli del debito pubblico, per unificare i vari sottomercato privati che l'impetuoso sviluppo e diffusione di questi strumenti finanziari tra i risparmiatori italiani aveva prodotto.<sup>485</sup> L'avvio della riforma del settore avviene con la cosiddetta "legge Amato" del 30 luglio 1990 e la legge delega che la accompagna, che avvia il processo di

---

<sup>482</sup> Alfredo Gliobianco, *Banca d'Italia e classe dirigente* cit. p. 352.

<sup>483</sup> Francesco Giordano, *Storia del sistema bancario italiano* cit. p. 139 e ss.

<sup>484</sup> Ivi. P. 195-97.

<sup>485</sup> Leonida Tedoldi, Alessandro Volpi *Storia del debito pubblico in Italia* cit. p. 204.

trasformazione del settore, in seguito culminato con una vasta campagna di privatizzazioni.<sup>486</sup>

A livello internazionale, il peggioramento della congiuntura si unì agli enormi costi che la Germania sostenette per dare seguito all'unificazione sancita nell'ottobre del 1990. La rapida ascesa dell'inflazione in Germania portò ad un drastico aumento del tasso di interesse da parte della *Bundesbank*, consistenti flussi di capitali in entrata ed una conseguente rivalutazione del marco sul dollaro. Ciò produsse una pressione consistente su tutte le altre valute aderenti allo SME, particolarmente su quelle più deboli, come la sterlina e la lira. Il 16 settembre, malgrado gli sforzi del governo inglese, colpita da un consistente attacco speculativo, costretta ad uscire dallo SME ed attuare una consistente svalutazione nei riguardi del marco tedesco.<sup>487</sup> La stessa sorte toccò il 21 settembre alla lira, che malgrado gli sforzi di difesa della Banca d'Italia, dovette infine essere svalutata del 20% ed uscire dallo SME.<sup>488</sup>

La crisi della lira fu il culmine di un momento di estrema difficoltà politica ed economica iniziata in concomitanza con la firma del Trattato di Maastricht, quanto la sentenza finale del Maxiprocesso a Cosa Nostra e l'avvio dell'inchiesta giudiziaria "Mani pulite" produssero una gravissima crisi politica nel paese ed il riesplodere del terrorismo, che costò la vita, tra i molti altri, anche ai magistrati Giovanni Falcone e Paolo Borsellino. La crisi politica si accompagnò ad una condizione di grave squilibrio della finanza pubblica, giunta al suo acme, dopo che il combinarsi degli effetti del "divorzio", della risalita internazionale dei tassi di interesse e di un costante aumento della spesa pubblica avevano

---

<sup>486</sup> Francesco Giordano, *Storia del sistema bancario italiano* cit. p. 197-200.

<sup>487</sup> Elena Calandri, Maria Elena Guasconi, Ruggero Ranieri, *Storia politica e economica dell'integrazione europea* cit. P. 258-60.

<sup>488</sup> Alfredo Gigliobianco, *Banca d'Italia e classe dirigente* cit. p 353.

fatto lievitare il costo del debito per interessi lungo gli anni '80 oltre ogni limite di guardia, tale da avviare una prima azione di risanamento già a partire dal sesto governo Andreotti, che vide la carica di Ministro del Tesoro affidata a Guido Carli.<sup>489</sup> Sullo sfondo di questa grave crisi politica il Governo Amato, insediatosi dopo le elezioni dell'aprile '92, aveva avviato un piano di rientro, interrotto con la caduta del governo e la formazione del primo governo "tecnico" della storia della Repubblica, presieduto dall'ex governatore della Banca d'Italia Carlo Azelio Ciampi.<sup>490</sup> Sotto l'egida del governo Ciampi venne siglata la "concertazione" tra le parti sociali, vera e propria svolta della politica sindacale del paese, che sanciva una predeterminazione degli incrementi salariali compatibilmente con una crescita contenuta del tasso di inflazione.<sup>491</sup> A partire proprio da questo governo tecnico e, dopo il primo breve governo guidato da Silvio Berlusconi, il ruolo svolto da Ciampi, divenuto Ministro del Tesoro e del Bilancio nel governo Prodi, e poi anche nel successivo governo Amato nel 1998, viene attuata un'ampia campagna di privatizzazione delle banche e delle imprese pubbliche che costituivano il cosiddetto "sistema Beneduce".<sup>492</sup> Tale campagna si inseriva nel faticoso processo di risanamento della finanza pubblica necessario per permettere al paese, dopo le difficoltà valutarie del settembre 1992 e gli sviluppi successivi, di aderire alla prima fase del sistema di Maastricht, con i precisi vincoli "esterni" in termini di politica di bilancio e fiscale che esso comportava.<sup>493</sup>

---

<sup>489</sup> Leonida Tedoldi, Alessandro Volpi *Storia del debito pubblico in Italia* cit. p. 210-14.

<sup>490</sup> Alfredo Gigliobianco, *Banca d'Italia e classe dirigente* cit. p. 353.

<sup>491</sup> Giuseppe Berta, *Imprese e sindacati nella contrattazione collettiva* cit. p. 1036-39.

<sup>492</sup> Vera Zamagni, *Introduzione alla storia economica d'Italia* cit. p. 155-56.

<sup>493</sup> Alfredo Gigliobianco, *Banca d'Italia e classe dirigente* cit. p. 353-54.





## Bibliografia

- AMATORI Franco (a cura di), *L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, Feltrinelli, Milano, 2017.
- BANCA D'ITALIA, *Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia*, Banca d'Italia, Roma, 1974
- BANCA D'ITALIA, *Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia*, Banca d'Italia, Roma, 1975
- BANCA D'ITALIA, *Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia*, Banca d'Italia, Roma, 1976
- BARCA Fabrizio, *Compromesso senza riforme nel capitalismo italiano*, in *Storia del capitalismo italiano*, a cura di Fabrizio Barca, Donzelli, Roma, 2010.
- Barca Fabrizio – Trento Sandro, *La parabola delle partecipazioni statali*, in *Storia del capitalismo italiano*, a cura di Fabrizio Barca, Donzelli Editore, Roma, 2010, p. 186-236.
- BARUCCI Piero, *La politica economica durante l'epoca democristiana*, "Studi Storici", n. 1, a. 53 (2012), p. 119-139.
- BATTILOSSI Stefano, *The Eurodollar Revolution in Financial Technology: Deregulation, Innovation and Structural Change in Western Banking*. In *Financial Markets and Organizational Technologies*, a cura di Alexandros-Andreas Kyrtis, Palgrave Macmillan, London, 2010, p. 29-63.

- BERTA Giuseppe, *Imprese e sindacati nella contrattazione collettiva*, in *Storia d'Italia. Annali 15. L'Industria*, Giulio Einaudi Editore, Torino, 1999.
- BERTA Giuseppe, *L'Italia delle fabbriche. La parabola dell'industrialismo nel Novecento*, Il Mulino, Bologna, 2013.
- BOLOGNA Sergio, *Il "lungo autunno": le lotte operaie degli anni settanta in L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, a cura di Franco Amatori, Feltrinelli Editore, Milano, 2017, p. 111-136.
- BURGIN Angus, *The Great Persuasion. Reinventing Free Markets since the Depression*, Harvard University Press, Cambridge Massachusetts- London England, 2012.
- CALANDRI Elena, GUASCONI Maria Elena, RANIERI Ruggero, *Storia politica e economica dell'integrazione europea. Dal 1945 ad oggi*, EdiSES Università, Napoli, 2015.
- CASTRONOVO Valerio, *Storia economica d'Italia. Dall'Ottocento al 2020*, Einaudi, Torino, 2020.
- CAVALERI Elena, *Un prestito al centro-sinistra. Gli Stati Uniti e I crediti all'Italia del marzo 1964*, in *Rivista di Storia Economica*, vol. XXV, n. 2, 2009, p. 255-295.
- CIOCCA Pierluigi, *Stagflazione: Italia e Germania negli anni Settanta*, in *L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, a cura di Franco Amatori, Feltrinelli Editore, Milano, 2017, p. 211-231.
- COLARIZI Simona, *Storia politica della Repubblica 1943-2006*, Laterza, Roma, 2007.

- COLLI Andrea, *La crisi delle grandi famiglie*, in *L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, a cura di Franco Amatori, Feltrinelli Editore, Milano, 2017, p. 211-231.
- COMEI Marina, *La nazionalizzazione elettrica: il doppio shock*, in *L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, a cura di Franco Amatori, Feltrinelli Editore, Milano, 2017, p. 211-231.
- CONTE Leandro, *L'azione della Banca d'Italia (1948-1993)*, in *Storia d'Italia. Annali 23. La Banca*, Giulio Einaudi Editore, Torino, 2008.
- CRAINZ Guido, *Il Paese mancato. Dal miracolo economico agli anni Ottanta*, Donzelli, Roma, 2005.
- DE CECCO Marcello – PEDONE Antonio, *Le Istituzioni dell'economia*, in Raffaele Romanelli, *Storia dello Stato Italiano dall'Unità ad Oggi*. Donzelli, Roma, 1995, p. 253-291.
- DE CECCO Marcello, *Splendore e crisi del sistema Beneduce*, in *Storia del capitalismo italiano*, a cura di Fabrizio Barca, Donzelli, Roma, 2010, p. 389-404.
- EICHENGREEN Barry, *Globalizing Capital. A History of the International Monetary System*, Princeton University Press, Princeton, 2008.
- FRATIANNI Michele - SPINELLI Franco, *Storia monetaria d'Italia. Lira e politica monetaria dall'Unità all'Unione Europea*, ETAS, Milano, 2001.
- FUMIAN Carlo, *Traiettorie del declino economico italiano*, in vol. 1, *L'Italia contemporanea dagli anni Ottanta a oggi. Fine della Guerra Fredda e Globalizzazione*, Roma, Carocci, 2014.

- GALANTI Enrico - D'AMBROSIO Raffaele - GUCCIONE V. Alessandro, *Storia della legislazione bancaria, finanziaria ed assicurativa. Dall'Unità al 2011*, Marsilio, Venezia, 2012.
- GALLINO Luciano, *Finanzcapitalismo. La civiltà del denaro in crisi*, Einaudi, Torino, 2011.
- GENTILONI Silveri Umberto, *L'Italia sospesa. La crisi degli anni '70 vista da Washington*, Einaudi, Torino, 2009.
- GIGLIOBIANCO Alfredo, *Banca d'Italia e classe dirigente. Cento anni di storia.*, Donzelli, Roma, 2006.
- GIORDANO Francesco, *Storia del sistema bancario italiano*, Donzelli, Roma, 2007.
- JAMES Harold, *Rambouillet, 15 novembre 1975. La globalizzazione dell'economia*, Il Mulino, Bologna, 1999.
- JAMES Harold, *Rethinking the Legacy of Bretton Woods. 2021 Luigi De Rosa Lecture on Global History*, "The Journal of European Economic History", n. 1, Vol. 51, 2022, p. 9-36.
- KRIPPNER R. Greta, *Capitalizing on crisis. The political origins of the rise of finance*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 2011.
- KRUDER Martin, *Portare I soldi in Svizzera: contrabbando di capitali ed evasione fiscale nell'Italia del boom*, "Contemporanea", a. VII (2004), n. 4, p. 609-62.
- LA FRANCESCA Salvatore, *Storia del sistema bancario italiano*, Il Mulino, Bologna, 2004.
- LAVISTA Fabio, *La stagione della programmazione. Grandi imprese e Stato dal dopoguerra agli anni Settanta*, Il Mulino, Bologna, 2010.
- LEONARDO Rapone, *Storia dell'integrazione europea*, Carocci, Roma, 2018.

- LORETO Fabrizio, *Il sindacalismo confederale nei due bienni rossi*, in “Italia Contemporanea”, n. 238, 2005, p. 37-60.
- MIROWSKI Philip - PLEHWE Diene, *The Road from Mont Pélerin. The making of the neoliberal thought collective*, Harvard University Press, Cambridge Massachusetts – London England, 2009.
- MOURLON-DRUON Emmanuel, *A Europe made of Money. The Emergence of the European Monetary System*, Cornell University Press, Ithaca, 2016.
- NÜTZENADEL Alexander, *The Political Economy of Debt Crisis: State, Banks and Financialization of Public Debt in Italy since the 1970s*, in *A world of Public Debts. A political History* a cura di Nicolas Barreye - Nicolas Delalande, Palgrave Macmillan, Switzerland, 2020, p. 405-426.
- OBSTFELD Maurice, TAYLOR M. Alan, *International Monetary Relations: Taking Finance Seriously*, “*The Journal of Economic Perspectives*”, Vol. 31, No. 3, 2017, p. 3-28.
- PETRINI Francesco, *La crisi energetica del 1973: Le multinazionali del petrolio e la fine dell'età dell'oro (nero)*, “*Contemporanea*”, a. XV (2012), n. 3, p. 445-471.
- PILUSO Giandomenico, *L'esplosione del debito pubblico in L'approdo mancato. Economia, politica e società in Italia dopo il miracolo economico*, a cura di Franco Amatori, Feltrinelli Editore, Milano, 2017, p. 211-231.
- PILUSO Giandomenico, *Reshaping the external constraint: Franco Modigliani, Tommaso Padoa-Schioppa and the EMS, 1977-1993*, “*History of Economic Thought and Policy*” n. 2, 2020, Franco Angeli, Milano, 2020, p. 97-119.

- POLSI Alessandro, *Stato e Banca Centrale in Italia. Il governo della moneta e del sistema bancario dall'Ottocento ad oggi*, Laterza, Roma-Bari, 2001.
- ROMANELLI Raffaele, *Storia dello Stato Italiano dall'Unità ad Oggi*. Donzelli, Roma, 1995.
- ROMERO Federico, *Storia della guerra fredda. L'ultimo conflitto per l'Europa*, Einaudi, Torino, 2008.
- SEGRETO Luciano, *Italian capitalism between the Private and Public Sectors, 1933-1993*, "Business and Economic History", Vol. 27, n. 2, p. 455-468, 1998.
- SEGRETO Luciano, *Stati Uniti, Europa e crisi del sistema monetario internazionale (1968-1973). Verso la fluttuazione generale delle monete*, "Rivista di storia economica", n. 2, 2004, pp. 175-206.
- SPATARO Luca, *The italian pension system from the first oil shock to the treaty of Maastricht: Facts and debate at the origin of the 1990s reforms*, "Rivista internazionale di Scienze Sociali", vol. 119 n. 2, 2011, p. 191-233.
- TEDOLDI Leonida - Volpi Alessandro, *Storia del debito pubblico in Italia. Dall'Unità ad oggi*, Laterza, Roma-Bari, 2021.
- VARSORI Antonio, *La Cenerentola d'Europa? L'Italia e l'integrazione europea dal 1947 ad oggi*, Rubettino, Catanzaro, 2010.
- VERDE Antimo, *La crisi della lira del 1963-64, una crisi senza svalutazione. Perché?*, "Studi e Note di Economia", n. 1 2002, p. 75-95.
- VERDE Antimo, *La crisi della lira del 1976: cause, conseguenze e possibili schemi interpretativi*, "Studi e note di Economia" 2003, n. 2, p. 145-183.

- WARLOUZET Laurent, *Governing Europe in a Globalizing World. Neoliberalism and its Alternatives following the 1973 Oil Crisis*, Routledge, New York, 2018.
- WARLOUZET Laurent, *The EEC/EU as an Evolving Compromise between French Dirigism and German Ordoliberalism (1957–1995)*, “Journal of Common Market Studies”, vol. 57 n. 1, 2019, p. 77-93.
- ZAMAGNI Vera, *Introduzione alla storia economica d’Italia*, Il Mulino, Bologna, 2019.
- ZAMAGNI Vera, *Dalla periferia al centro. La seconda rinascita economica dell’Italia (1861-1990)*. Il Mulino, Bologna, 1990.

#### **Fonti archivistiche**

- Archivio Storico della Banca d’Italia (ASBDI), Fondo Banca d’Italia (BdI), sottofondo 365, Direttorio – Ciampi.
- Archivio Storico della Banca d’Italia (ASBDI), Fondo Banca d’Italia (BdI), sottofondo 364, Direttorio – Baffi.
- Archivio Storico della Banca d’Italia (ASBDI), Fondo Banca d’Italia (BdI), sottofondo 56, Direttorio – Carli.
- Archivio Storico della Banca d’Italia (ASBDI), Fondo Banca d’Italia (BdI), sottofondo 24, Studi.
- Archivio Storico della Banca d’Italia (ASBDI), Fondo Carte Baffi (BdI), sottofondo 2, Governatore Onorario.

- Archivio Storico della Banca d'Italia (ASBDI), Fondo Carte Baffi (BdI), sottofondo 3, Monte Oppio.

### **Sitografia**

- Pierre Werner, *Rapport au Conseil et à la Commission concernant la réalisation par étapes de l'union économique et monétaire dans la Communauté* | "Rapport Werner", 8 ottobre 1970, <https://www.cvce.eu/recherche/unit-content/-/unit/ba6ac883-7a80-470c-9baa-8f95b8372811/6acf09f9-8c20-4dda-9b95-16138c478170/Resources#2dfa2a56-59bb-4f0c-bbc1-c7a06adc34fe>





## Ringraziamenti

Viviamo in un'epoca pervasa dal mito del *self-made man*, dove è invalsa la credenza che gli uomini possano essere come funghi dopo una notte di pioggia, fattisi da soli nell'assordante vuoto dei "loro" successi. Il carattere quasi mitopoietico di questa mistificazione ideologica si iscrive, in parte, nella dimensione culturale, forse finanche antropologica, del processo trasformativo che questa tesi vuole contribuire ad indagare. A ben guardare, si tratta di un'idea abbastanza stupida, contraria alle convinzioni personali di chi scrive. Proprio nelle convinzioni personali, spesso, si trova il punto di saldatura tra ciò che si sceglie di studiare e ciò che si è. Alla luce di questo, il senso di queste poche righe è l'esatto contrario di quest'idea: ricordarsi di chi, o meglio, dei molti che hanno reso possibile il traguardo a cui si è giunti. La stesura di questa tesi di laurea, che io considero un grande traguardo personale, non sarebbe stata possibile senza quei "molti".

Il ringraziamento più grande va a mia madre e mio padre: senza di loro io non sarei mai giunto fino a qui. I loro sacrifici, il loro amore ed il loro sostegno, umano e materiale, hanno reso tutto questo possibile. Il debito di gratitudine che ho nei loro confronti, e che certamente queste poche parole sono del tutto incapaci di esprimere a pieno, è immenso, e tale resterà per il resto della mia vita.

Voglio ringraziare mio fratello, i miei nonni, tra cui il mio defunto amato nonno baffo, i miei zii ed il resto della mia famiglia per tutto quello che hanno fatto e fanno per me. In molti sottovalutano il privilegio derivante dall'essere amato, sostenuto e stimato che chi ci è caro può darci. Eppure, anche questo ha permesso la stesura di questo lavoro.

Desidero poi ringraziare il mio relatore, il prof. Marco Bertilorenzi. Non solo per l'impareggiabile, costante ed attenta supervisione del mio lavoro, unita alle correzioni, i consigli, i commenti ed i suggerimenti hanno permesso alle mie ricerche, da embrione iniziale, di giungere a questo risultato. Ma anche, e forse soprattutto, per la sensibilità umana ed equilibrio di giudizio che, in alcune circostanze, dati anche i tempi difficili nei quali ci è toccato vivere, ha saputo dimostrare nei miei riguardi. Senza questo impareggiabile insieme di cose, questo scritto non avrebbe mai visto la luce.

Desidero ringraziare i miei amici, non solo per l'affetto ed il tempo passato insieme, prezioso ed impagabile, ma anche per le lunghe ed infinite discussioni protrattesi spesso fino a tarda notte. Lì ho trovato profonda ispirazione ed un senso di comprensione umana, e per questo non posso che essere loro grato.

Desidero ringraziare una persona che non è più parte della mia vita ma che, indubbiamente, ha contribuito a fare di me ciò che sono e senza cui non sarei arrivato fino a qui. Grazie Giulia.

Desidero anche ringraziare un caro amico e mio professore, che è stato fonte di grande ispirazione, che ha sempre creduto in me e mi ha permesso di credere nella storia e nella sua profonda, immensa bellezza. Grazie Mario.

Vorrei ringraziare anche tutti coloro i quali non ho fino a qui citato ed a cui spesso non ho saputo dimostrare la mia gratitudine, se non dopo averli conosciuti, quando oramai non mi era più possibile loro esprimerla.