

(pp. 15-28)

Discorso di accettazione della Targa d'Oro Siglienti* (Cagliari, 18 novembre 1988)

di Paolo Baffi

Abstract: Address on the occasion of the «Targa d'Oro Stefano Siglienti» award.

Stefano Siglienti was an outstanding personality as a banker, a man of learning and a patriot. His keen sense of civil conscience led him, in his twofold role as the Chairman of the Banking Association and of IMI-Istituto Mobiliare Italiano, to promote and foster the Southern-Italy development policy, both at the Government policy level and at the level of private-enterprise initiatives. Within this framework, the strengthening of basic chemicals was supported by IMI, mainly through the financing of the SIR Group activities.

But the crisis of the industrial-chemical sector — due to the first oil shock, to the world-wide economic recession and other factors — overcame the SIR Group, owing to the combined effect of the debt burden and the narrowing of marketing areas. The violent legal proceedings, consequent upon the Group insolvency, brought also the Author's resignation from the position of Governor of the Bank of Italy.

1. Mario Sarcinelli non fallisce mai le prove d'intelligenza e di cultura. Oggi l'animo e l'occasione gli hanno dettato un testo in cui il morso della critica cede tutto lo spazio al flusso della benevolenza, ma lo fa senza che il dettato perda smalto, sì che ascoltarlo è stato ancora una volta, penso, fonte di diletto intellettuale per tutti, e per il premiato, che egli tratta con tanta generosità, nuovo suggello di amicizia e gratitudine.

Sentimenti questi che mi legano agli altri membri della Commissione giudicatrice, seppure commisti a disagio per la scelta che essi hanno fatto.

Paolo Baffi è Governatore onorario della Banca d'Italia.

* La somma in danaro del Premio «Targa d'Oro S. Siglienti» è stata devoluta dal prof. P. Baffi alla Facoltà di Economia e commercio di Cagliari e da questa destinata alla costituzione di un'aula attrezzata per la didattica e la ricerca applicata in materia di tecniche bancarie.

Quando ne ebbi l'annuncio, improvviso ed inatteso, dal professor Gobba, gli proposi due ordini di considerazioni che, a giudicare dall'espressione dei grandi occhi e dalla voce, lo sconcertarono e rattristarono alquanto. Il primo ha tratto all'attività che ho svolto durante i nove anni seguiti al ritiro dalla carica. Come avvertito da Sarcinelli, essa ha avuto contenuti quasi esclusivamente culturali e si è estrinsecata in buona parte nella partecipazione a giurie ed altri corpi chiamati a conferire borse di studio, distinzioni accademiche e premi, tra cui in passato lo stesso Premio Siglienti.

Quest'attività di conferente, l'età senile ed una naturale disinclinazione — che era ben nota, per esperienza fatta, ad un membro della Commissione giudicatrice qui presente, Gian Franco Calabresi — mi fecero subito, e tuttora mi fanno, apparire incongrua la posizione di ricevente.

Il motivo maggiore di disagio era però un altro, che il tempo intercorso non ha rimosso. Ero allora alla vigilia di un intervento chirurgico che mi avrebbe, anche nella migliore delle ipotesi, impedito di trovare l'agio e la concentrazione necessari per stendere un discorso d'accettazione che avesse ad oggetto un tema scientifico, come hanno fatto invece i miei due ultimi predecessori, de Mattia e Graziani, le cui pregevoli prolusioni sono state acquisite ai Quaderni sardi di economia.

Alla fine ho deferito alla scelta della Commissione, riflettendo alla preziosa componente di solidarietà morale implicita nelle sue valutazioni e confermata oggi dalla relazione Sarcinelli.

Ma l'avversa congiuntura vissuta negli ultimi mesi mi costringe pur sempre a ripiegare, in questa risposta, su un obiettivo modesto. Lo definirò come il tentativo di illustrare alcuni aspetti della mia attività professionale che si sono intrecciati con la vita di istituti e personalità della Sardegna e con le iniziative ed i problemi di sviluppo dell'isola. Attingerò a note di diario, lettere, memorie giudiziarie, prendendo le mosse dalla figura cui il Premio s'intitola.

2. Conobbi Stefano Siglienti subito dopo la liberazione di Roma; lo incontrai qualche volta durante gli anni seguenti, in ragione della sua carica di presidente dell'Associazione bancaria, della comune amicizia con uomini come Ugo La Malfa e Raffaele Mattioli, della sua assidua frequentazione del governatore Menichella. Nel 1960 assunsi, con quella di direttore generale della Banca d'Italia, la carica di Consigliere sostituto del presidente dell'IMI, cioè di Siglienti stesso. Quando egli venne a morte, nell'aprile del 1971, presi in via interinale la successione, tenendo la carica per otto mesi e così assicurando il ponte tra lui e Borri. Questo servizio, reso gratuitamente all'Istituto e al Paese, avrebbe potuto aggravare la mia posizione nel processo SIR. La personalità di Siglienti è stata illustrata assai bene dai vari biografici. Il te-

sto più documentato a mia conoscenza è quello di Anna Caroleo, pubblicato sulla rivista del Ciriec, *Economia Pubblica*, diretta da Alberto Mortara, alla fine dello scorso anno. Tra i precedenti, ricorderò la nota di Marina Addis Saba nei *Quaderni sardi di economia* del 1981, ed il toccante necrologio del 1971, pubblicato da *Bancaria* e dovuto a Calabresi. Io stesso in quell'anno celebrai Siglienti all'Assemblea dell'IMI.

In Baffi si legge: «Ricordo la risposta che Siglienti diede ad una mia affrettata osservazione secondo cui le banche pagherebbero i depositi per quel che valgono. Le banche, egli disse, sfruttano a danno dei deboli le imperfezioni, le asperità del mercato; in tali condizioni, la remunerazione dei depositi diventa anche un problema morale. Di questa moralità, di questo equilibrio, egli ha sostanziato la sua opera di presidente dell'IMI e dell'Associazione bancaria, come ogni sua altra attività».

Nell'allocuzione pronunciata da Bruno Visentini, per il conferimento del Premio nazionale Stefano Siglienti alla memoria di Raffaele Mattioli, leggiamo che, come in Mattioli, così «anche in Stefano Siglienti la dimensione tecnica e l'alta professionalità non erano la sola dimensione della vita, ma rientravano e s'inquadravano in una dimensione più ampia, che era costituita dall'attenta, profonda ed acuta concezione della storia in cui siamo chiamati a vivere e che siamo ogni giorno chiamati a creare: e che si esprimeva nella sua grande intelligenza politica e nella sua fermezza morale».

E nel testo del dottor Calabresi, che fu il più stretto collaboratore di Siglienti per tutto il tempo della sua presidenza all'ABI, si legge: «Al fondo del suo pensiero e del suo operare quotidiano si ritrova costantemente la vocazione di assumere l'universale come vera misura di ogni cosa; talché ogni problema, pur valutato nella sua portata contingente e particolare, trova il suo appropriato riferimento in una visione più ampia ed equilibrata».

Quest'ottica allargata proponeva all'azione quotidiana una direttiva ed un obiettivo di accrescimento dei contenuti di libertà, giustizia e benessere del vivere sociale.

L'epistolario ed il diario di Donna Ines dicono, in pagine palpitanti di amore e di angoscia, della guerra e, venticinque anni dopo, della Resistenza con la prigionia, l'evasione, le bombe sotto il letto matrimoniale.

Ma quella visione di Siglienti ebbe un'influenza decisiva anche sulla sua azione di guida della professione bancaria e di banchiere.

3. Il quarto di secolo durante il quale egli resse l'IMI e l'Associazione bancaria fu caratterizzato sin verso la fine, fuorché nell'onda ciclica del 1963-64, da un'aurea combinazione di stabilità monetaria, sviluppo economico ed equilibrio della bilancia dei pagamenti. Tuttavia lo squilibrio tra Nord e Sud, retaggio della nostra storia, non ebbe in quegli anni a ridursi apprezzabil-

mente in termini relativi, per cui la Questione meridionale, che si era collocata fin dall'inizio tra i problemi maggiori della politica economica e sociale, divenne lungo il tempo, anche in ragione del recedere di altre, dominante. Uno degli scritti citati da Sarcinelli menziona le appassionate discussioni che avevano luogo in Banca d'Italia intorno a quel tema, tra quattro meridionali: Donato Menichella, Francesco Giordani, Salvatore Guidotti e Antonino Occhiuto, che è qui presente. I primi due furono i più autorevoli protagonisti del processo di finanziamento estero allo sviluppo e di creazione della Cassa per il Mezzogiorno. La formulazione di piani regionali di rinascita, massimamente fondati sull'industrializzazione, si collocava entro questo quadro: si può immaginare con quanto viva partecipazione, intellettuale ed emotiva, in un Siglienti.

Risulta dalle mie annotazioni di quel tempo che tanto lui quanto Menichella, nel determinarsi, erano anche animati dal desiderio d'irrobustire l'elemento di concorrenza e di iniziativa privata in una economia mista come la nostra. La chimica era dominata da un duopolio formato da un operatore pubblico ed uno privato; e le operazioni dell'IMI avevano come principali beneficiari due operatori di settore pubblico, Stet e Finsider.

Un'iniziativa privata nell'ambito di un settore caratterizzato da rapido sviluppo della domanda ed alta dipendenza dall'importazione come la chimica, la quale ubicasse i propri impianti nelle regioni più depresse del Mezzogiorno, la Sardegna fra esse, pareva collocarsi lungo quelle linee di crescita equilibrata tra Nord e Sud, tra pubblico e privato, tra incassi ed erogazioni di valuta, e contenere in sé notevoli effetti di sviluppo indotto.

Purtroppo il corso delle stelle, direbbe Sarcinelli, fu avverso alla relazione di credito dell'IMI e del CIS con la SIR, e all'astronomia si alleò l'algebra, come si conviene e fra non molto chiarirò.

4. Partirò da qualche informazione sul mercato dei prodotti chimici.

Tra il 1972, ultimo anno precedente alla crisi del petrolio, e il 1979, anno delle mie dimissioni e del secondo shock petrolifero, il saldo passivo degli scambi con l'estero dei prodotti dell'industria chimica si decuplicò ed oltre, passando da 200 a 2300 miliardi di lire.

Il deterioramento fu particolarmente grave nella chimica di base. Nella prima metà degli anni settanta l'interscambio presentò un moderato saldo negativo. La situazione peggiorò successivamente e precipitò nel 1979-80: anni nei quali i due terzi circa del disavanzo complessivo della chimica si formarono nella primaria.

Fra gli otto paesi maggiori produttori chimici, solo l'Italia era deficitaria sia nella chimica primaria che nella secondaria. In un documento Montedison del 1980 si legge: «I maggiori saldi negativi si registrano nei settori degli

ausiliari per l'industria, della chimica organica fine, dei materiali sensibili e dei coloranti organici. È in questi settori che la dipendenza dall'estero è difficilmente riducibile, non solo per carenze di strutture produttive, ma soprattutto per la limitata disponibilità di tecnologie e per vincoli brevettuali e commerciali internazionali». L'inadeguatezza della struttura dell'offerta italiana di prodotti della chimica secondaria veniva ascritta ad una serie di fattori difficilmente eliminabili, tra cui:

- la mancanza di una scuola e di una tradizione italiana comparabile con quella dei paesi più avanzati;
- lo squilibrio del sistema imprenditoriale italiano che presentava una struttura produttiva molto frammentata con una sola azienda nazionale di carattere polisettoriale e di dimensioni ed impegno tecnologico comparabile alla concorrenza internazionale;
- la conseguente limitata presenza di aziende capaci di conservare o acquistare una *leadership* in settori specialistici;
- la scarsa disponibilità delle imprese multinazionali a cedere brevetti, licenze e *know-how*;
- l'immagine negativa che dell'industria chimica italiana si era formata e la conseguente difficoltà di *joint-ventures* con potenziali soci stranieri.

Per rimuovere queste cause strutturali di debolezza il documento suggeriva varie linee d'azione, tra cui: la concentrazione produttiva, che avrebbe dovuto iniziare con l'acquisizione di servizi comuni; la concessione di incentivi, commisurati all'attivo valutario della singola impresa; il potenziamento delle strutture di ricerca; gli aiuti ad imprese italiane che acquisissero imprese straniere detentrici di tecnologie.

Azioni lunghe, difficili, talune incompatibili con le regole comunitarie di concorrenza. E in effetti anche il nostro interscambio di prodotti della chimica secondaria continuò ad evidenziare larghi saldi passivi.

L'ampiezza dei programmi d'investimento nella chimica di base, avviati nella prima metà degli anni settanta, era giustificata dall'inesistenza, in questo settore, di fattori strutturali «resistenti» di disavanzo, per cui appariva fattibile l'acquisizione alla produzione nazionale degli spazi addizionali di mercato che lo sviluppo economico avrebbe creato, purché i nuovi investimenti venissero realizzati tempestivamente.

5. Ma lo sviluppo generale della situazione economica e sociale dispose altrimenti. Il peggioramento dei rapporti di lavoro allungò i tempi di allestimento degli impianti. La crisi dei mercati finanziari sopravvenuta nel 1974 restrinse il flusso del credito in entrambi i settori del credito a lungo termine e di quello a breve. Il peggioramento delle condizioni di esercizio delle im-

prese industriali compresse od annullò i margini di finanziamento applicabili a nuovi investimenti. Lo stato asfittico del mercato azionario, protrattosi dal 1974 fino al 1979, fece venir meno la possibilità di collocare azioni e quindi di ampliare la base di capitale delle imprese chimiche, come sarebbe stato auspicabile per ridurre la dipendenza dall'indebitamento, diventata molto onerosa per l'inasprimento dei tassi d'interesse. Il primo shock petrolifero abbatté il tasso dello sviluppo; sotto questo profilo, il 1973 segnò una svolta secolare.

L'incidenza di questi fattori di crisi fu massima per il gruppo SIR, presso il quale era molto elevato il rapporto tra il valore degli investimenti in corso alla metà degli anni settanta e quello degli impianti già in produzione.

La crisi SIR, con l'istruttoria giudiziaria e una campagna di stampa che lo stesso Giudice istruttore ebbe poi a lamentare, è della fine del 1977; nonostante le drammatiche conseguenze di immagine e di natura finanziaria, il Gruppo resisté sui suoi livelli di attività nel 1978, anche se non poté immettere sul mercato le nuove produzioni.

L'elaborazione dei provvedimenti pubblici per il riassetto del settore chimico richiese un tempo lungo, fra annunci, rinvii, opposizioni; la legge sui Consorzi bancari fu approvata dal Parlamento solo a fine 1978, e il Consorzio bancario poté formalmente costituirsi solo nel settembre 1979. La produzione del Gruppo SIR fu mantenuta su meri livelli di «minimo tecnico» e per una sola parte degli impianti, a partire da fine 1978.

La SIR deteneva il 20-25% della produzione italiana; lo spazio lasciato libero fu di fatto occupato da produttori stranieri. Gli altri produttori non avevano negli ultimi anni avviato programmi di investimento tali da poter con i loro impianti sostituire il mancato flusso della produzione SIR. Una volta conquistato un loro spazio, gli stranieri non lo cedettero più. Il deficit degli scambi esteri di prodotti chimici è così venuto giganteggiando negli anni ottanta: dai 2300 miliardi del 1979 è salito a 7500 nel 1987, di cui sempre due terzi nella chimica di base. In lire costanti di potere d'acquisto 1980, esso è passato da 630 miliardi nel 1975 a 4400 nel 1987. In quest'ultimo anno esso è stato uguale circa a quello della metallurgia e pari alla metà di quello agroalimentare.

6. Durante il processo SIR, ebbi ad illustrare al Giudice Istruttore i problemi della chimica e la strategia del Gruppo in termini che il Giudice ha in parte acquisito alla sentenza di proscioglimento, menzionando l'autore e virgolettando secondo le buone regole di uso delle fonti. Sulla situazione della chimica, il Giudice verbalizzò e scrisse in sentenza:

«Lo stato d'animo, le spinte psicologiche che hanno determinato il dottor Baffi a deliberare quei massicci finanziamenti del 1975 — ed a maggior ra-

gione le considerazioni svolte valgono per il più tranquillo periodo precedente — si evincono dall'amara descrizione dell'andamento del settore e degli errori commessi nel valutarlo quale risulta dalla ricostruzione di quelle vicende data dal dottor Baffi stesso. Dopo la crisi petrolifera del 1973, ha detto, vi fu un'inflazione selvaggia nei primi mesi del 1974 e, precisamente, nell'aprile 1974 i prezzi all'ingrosso aumentarono del 43 per cento in ragione di anno. Verso la metà del 1974 si intervenne con una brusca azione di freno sul credito, provocando così una profonda caduta degli investimenti nel 1975; questa caduta coincise con un fenomeno simile in tutto il mondo occidentale. La produzione diminuì, per la prima volta, del 4 per cento mentre gli investimenti industriali cadevano del 20 per cento... Nel 1974 vi era stata una vivace domanda non potuta accogliere per mancanza di fondi; nel 1975 il sistema creditizio disponeva di liquidità, ma era venuta a cadere la domanda. Nel 1975 (verso la metà) fu deliberato un massiccio programma di rilancio dell'economia italiana; le delibere del maggio 1975 dell'IMI si collocano nel profondo della crisi degli investimenti. Considerai tali delibere positivamente anche in considerazione delle previsioni che le varie fonti competenti, nazionali ed internazionali, facevano sullo sviluppo della chimica, che ancora nel documento Cappugi (gennaio 1976) contemplava un incremento annuo del 9 per cento. La produzione di etilene (1.750.000 tonnellate nel 1976) doveva salire nel 1985 a 4.400.000 con uno sviluppo annuo del 9 per cento (geometrico). Si prevedeva il raddoppio della produzione chimica, così come in precedenza verificatosi (dal 1961 al 1974, dell'8 per cento annuo). A metà del 1975 si ritenne che la caduta della produzione chimica fosse un fenomeno ciclico, mentre poi si è rivelato per un fenomeno strutturale, per una inversione che nel 1975 non era stata ancora colta. La delibera del maggio 1975 si inquadra in questa visione».

Sulla strategia del Gruppo SIR il Giudice riprende da una memoria dell'imputato l'analisi seguente:

«La strategia del Rovelli era quella idonea ad assicurare ad un produttore nuovo venuto la penetrazione in mercati oligopolistici, ossia dominati da pochi produttori che formano una rete di interessi costituiti e che tendono a fare barriera contro l'accesso dei nuovi. La strategia consisteva nel cercare di costituire una capacità produttiva sufficiente a far fronte all'espansione della domanda nella fase alta del ciclo economico, in questo modo conquistando quote di mercato. Complessivamente si trattava quindi di anticipare l'espansione della domanda. Per raggiungere una condizione di concorrenzialità, Rovelli perseguì l'integrazione a monte fino alla raffinazione in modo di avere sempre approvvigionamenti assicurati; l'integrazione a valle per assicurarsi un mercato captivo, liberandosi dalla soggezione di cercare

gli acquirenti fra i concorrenti; l'integrazione a fianco per ottimizzare i cicli produttivi. Poiché la dimensione economica degli impianti della chimica di base è venuta aumentando rapidamente nel tempo, Rovelli ha ricercato le economie di scala portando ad estendere la capacità dei due *cracking* da 50.000 a 300.000 tonnellate l'uno. Per tutte queste ragioni, la SIR, a differenza di altri gruppi, rassegnati per ragioni economiche e sociali a mantenere molte unità produttive disperse, si è trovata ad avere sempre un rapporto molto elevato tra gli investimenti in corso e gli impianti già in produzione: da questa situazione è derivato un permanente intenso fabbisogno di credito anche se i margini operativi negli impianti sono stati buoni almeno sino al 1974. Il rapporto tra autofinanziamento e nuovi crediti, pertanto, era limitato».

Infine, la sentenza riporta, sempre virgolettando, l'analisi della vicenda della chimica contenuta nella relazione della Banca d'Italia per l'anno 1978, l'ultima da me letta. Eccola:

«Nel 1971 il CIPE approvava uno specifico piano di sviluppo del settore; organi tecnici e appositi comitati verificarono i programmi degli operatori collocandoli nel quadro previsivo allora formulato.

Dopo il 1973 i noti fattori inflazionistici di origine internazionale e interna resero più costosa l'attuazione dei programmi avviati. Si pose perciò, in presenza di un ulteriore peggioramento del saldo con l'estero dovuto anche a carenze dell'offerta, la drammatica alternativa tra l'arresto delle iniziative, con perdita di occupazione e di risorse già investite, e la realizzazione dei piani già approvati con enormi aumenti delle esigenze di credito e con una dilatazione dei relativi oneri finanziari determinata in particolare dalla lievitazione del costo del prefinanziamento.

Nel 1974 il CIPE, con specifica delibera, emanò direttive per l'adeguamento dei pareri di conformità già concessi al mutato metro monetario e alle nuove esigenze tecnologiche: per i soli investimenti chimici nel Mezzogiorno nel biennio 1974-75 furono rivalutati pareri per circa duemila miliardi ed emessi nuovi accertamenti per tremila. Influi su questa decisione il convincimento, largamente diffuso sia in Italia sia all'estero, che la crisi non avrebbe avuto durata e dimensioni tali da giustificare sostanziali modifiche dei programmi di investimento nei settori in cui questi devono abbracciare un orizzonte temporale molto ampio.

L'andamento successivo dei prezzi e del reddito della economia italiana e di quella mondiale si rivelò non aderente alle previsioni formulate anche in sede internazionale. L'elevato aumento dei costi dei fattori produttivi, e in particolare delle materie prime utilizzate dall'industria chimica poté essere trasferito solo in parte sui prezzi dei prodotti: tra il 1972 e il 1978 l'indice dei prezzi all'ingrosso dei prodotti chimici è aumentato di una volta e mez-

zo, contro incrementi di quasi due volte nel costo di realizzazione degli impianti e di circa sei volte nel prezzo del petrolio. Peraltro il rincaro dei prodotti chimici, pur insufficiente a salvaguardare l'equilibrio dei conti economici, fu tale da produrre una compressione dei consumi ed un forte spostamento verso l'uso di prodotti alternativi. Alla chimica rimase una quota decrescente di un mercato le cui dimensioni complessive si allargavano più lentamente del previsto per la caduta del tasso di sviluppo economico. I due parametri sui quali erano stati costruiti i piani di espansione, ossia la crescita del reddito e l'elevata elasticità al reddito dei consumi di prodotti chimici, saltarono entrambi».

7. Potrà sorprendere questo indugiare su una sentenza che critica aspramente l'azione mia, di Sarcinelli e di altri onesti professionisti. Il Giudice ha compiuto tre grossi errori; in parte si è corretto lungo la strada; in parte, seppure annaspando, ha persistito. Egli ha fatto una presentazione grottesca, e smentita dagli stessi fatti citati in sentenza, del comportamento di Sarcinelli e mio in materia di trasmissione di rapporto — nella fattispecie, il rapporto degli ispettori della Banca d'Italia sul CIS dal quale è nata l'accusa di peculato — e in genere di collaborazione con la giustizia. Ha ritenuto che le scelte degli istituti di credito all'industria fossero dominate dalla fiducia negli interventi statali di salvataggio; mentre, come ho già accennato, uno dei criteri operativi fu proprio quello opposto, di non rinunciare alla funzione propria del banchiere di valutare i rischi, di non appiattirla nel finanziamento di imprese di settore pubblico cui sovengono il bilancio e i fondi di dotazione. Ha sbagliato una terza volta nel ritenere che decidessimo alla leggera, anche se i verbali troppo brevi delle sedute del Comitato IMI possono averlo tratto in inganno. Ho conservato la mia «scheda gialla» della seduta incriminata del 22 maggio 1975; essa è zeppa di annotazioni e calcoli, da me fatti il giorno precedente. Di quella seduta, in un'intervista estremamente lucida, coraggiosa e sincera, pubblicata sul giornale la Repubblica il 6 aprile 1979, dunque pochi giorni dopo la nostra incriminazione, Beniamino Andreatta ha detto:

«Ognuno di noi aveva già letto il grosso dossier che riguardava il progetto. Cappon lesse anche una lunga relazione. Quando toccò a me di parlare, dissi che ero rimasto inquieto per diversi giorni e che quella notte non avevo dormito... Baffi si associò a tutte le mie perplessità e alle mie richieste di chiarimenti, nessuna esclusa. Vedo ancora il suo volto teso, contratto, mentre faceva notare con molto puntiglio alcuni rapporti finanziari ricavati dai bilanci della SIR... Il ragionamento che mi convinse, e che convinse Baffi, fu questo: l'operazione era molto rischiosa, ma una banca come l'IMI non può sottrarsi all'onere di correre dei rischi. Personalmente nutro anche

una forte antipatia nei confronti di Rovelli perché un suo giornale aveva alimentato in Calabria una violenta campagna di stampa contro di me e contro il professor Sylos Labini. Ma all'IMI tutti fummo d'accordo nel ritenere che gli investimenti della SIR fossero utili in quel momento di bassa congiuntura e che noi non potessimo sottrarci alle nostre responsabilità».

Ma per altri aspetti la sentenza è pregevole. Il Giudice ha scorto il problema del rapporto tra le istituzioni e tra i poteri dello Stato sottostante alla vicenda giudiziaria; ha compiuto un lavoro enorme intorno alle circostanze e alle cifre delle singole deliberazioni; si è confrontato intelligentemente con i problemi dello *inflation accounting*, la contabilità d'inflazione; si è reso conto che le informazioni date dal sistema dei prezzi sono disturbate dalla inflazione; ha percepito che le rate d'interesse, calcolate sugli alti tassi nominali nelle fasi d'inflazione, contenevano una componente di ammortamento del debito e quindi accorciavano in termini reali i tempi di rimborso.

Complessivamente, ritengo che la sentenza avrebbe meritato e meriti ancora di essere pubblicata e studiata. Sono piuttosto i modi brutali usati nello svolgimento del processo che ritengo inaccettabili: una funzione dello Stato, la Vigilanza bancaria, messa in crisi; un arresto; una sospensione dall'ufficio ex articolo 140 c.p.; una seconda costantemente minacciata; la convocazione in massa al Palazzo di giustizia degli economisti firmatari del manifesto di solidarietà, parecchi dei quali rudemente trattati. Al più illustre, Valentino Dominedò, già Presidente della loro Società e purissima figura di studioso, si giunse a chiedere se avrebbe firmato un manifesto di solidarietà per le Brigate rosse: quesito offensivo per la persona cui era posto e crudele per quelli che come me subivano in quel tempo un duplice assalto: da un potere dello Stato e dall'antistato, che ci faceva pervenire in vari modi annunci di prossima morte.

Taccio della campagna di stampa scatenata contro di noi da organi come l'Agenzia AIPE, il Fiorino e il Borghese, perché ritengo i suoi artefici privi di statura morale.

Assai grave ritengo invece l'ingiuria subita ad opera di alcuni dirigenti del nostro Movimento federalista europeo, che in quello stesso torno di tempo chiesero al Presidente del Consiglio la mia destituzione per le posizioni assunte nella trattativa sullo SME. Già nel 1959, a Cornell, oltre il saggio citato da Sarcinelli ne avevo composto un altro sui problemi dell'integrazione economica europea, che non solo auspicavo ma di cui tentavo di definire l'area ottimale. L'iniziativa del 1978 era stata franco-tedesca; un grande paese come l'Italia, chiamato ad associarsi, aveva il diritto-dovere di darvi un proprio contributo di idee. Questa posizione fu intesa da non tecnici, con molta passionalità e scarsa lucidità, come avversione all'Europa.

8. E vengo all'algebra, che ho coltivato da giovane. Allora la Edison era elettrica, ma già, come poi è sempre stata, maestra di chimica finanziaria. Esattamente cinquant'anni fa, al fine di ridurre l'onere di un'imposta di nuova istituzione sul capitale azionario, essa e le società del suo gruppo fecero luogo alla distribuzione delle azioni in portafoglio, cioè allo scioglimento delle partecipazioni incrociate. Le proporzioni in cui questi titoli sarebbero affluiti, in definitiva, agli azionisti esterni delle società formanti il gruppo potevano determinarsi solo con dei sistemi di equazioni, uno per ogni specie di titolo distribuito. Io trovai le soluzioni, presentandole in un saggio pubblicato sulla *Rivista Italiana di Scienze commerciali* del 1939. Ferruccio Parri, che Giorgio Mortara — già suo compagno d'armi presso il Comando Supremo, con Diaz — aveva collocato protettivamente presso la Edison al ritorno dal confino di polizia, mi aiutò nell'accertamento dei dati di base. Senza il sussidio della matematica, mi scrissero allora il presidente della Edison, Giacinto Motta, e il capo dell'ufficio studi, Waldemar Mungiole, il risultato finale dell'operazione sarebbe stato inafferrabile, «*unübersichtlich*». Ora, un sistema di equazioni ammette soluzione quando il loro numero uguaglia quello delle incognite; se lo supera, il sistema è sovradeterminato e non ha radici. Ebbene, nel caso della chimica e degli affidamenti di credito ad essa concessi, abbiamo caricato il sistema di qualche equazione di troppo, con le varie condizioni enunciate: dell'equilibrio tra Nord e Sud, della specializzazione regionale (nel caso CIS), dell'equilibrio tra settore pubblico e privato, della rottura del duopolio dei produttori, di una scelta delle ubicazioni obbediente a ragioni sociali, delle frontiere aperte, della concorrenza fra gli erogatori di credito, dell'impiego totale delle risorse raccolte in operazioni di finanziamento all'industria e non in titoli di stato, e altre ancora. Quando a questa serie di condizioni si aggiunsero quelle esogenamente determinate, ossia la quadruplicazione del prezzo del petrolio, la caduta del saggio di sviluppo e della domanda nelle economie occidentali, il balzo all'insù dei tassi d'interesse, il sistema espulse l'equazione principe: quella della solvibilità dei debitori.

Idealmente si può costruire una tavola a doppia entrata, collocando sulle righe le varie condizioni operative ora dette, e nelle colonne le loro determinanti; quali la politica dello sviluppo, le disposizioni statutarie, le scelte gestionali; in ogni incrocio o casella iscrivendo l'aumento di rischio delle loro combinazioni rispetto ad ipotetiche situazioni di rischio minimo, come sarebbero le frontiere chiuse alla concorrenza estera, il monopolio dei produttori e/o dei datori di credito, ovvero il loro cartello; l'ubicazione degli impianti nelle zone di sviluppo antico riccamente dotate di infrastrutture e così via. Aggiungendo una colonna e una riga per le somme, si avrà nell'angolo inferiore destro una casella in cui iscrivere come variabile stocastica una

distribuzione probabilistica dei risultati d'impresa. Quando tra i valori di queste variabili ne apparissero di altamente negativi, vi sarebbe ragione per distribuire il rischio su una base piú larga di creditori mediante il ricorso a forme consortili. Verso il 1977-78, ciò avrebbe dovuto farsi; il Governatore di allora, che ora vi parla, peccò forse per non aver usato maggiore energia nel sollecitare gli interessati a battere questa via. Ma nella guerra chimica le animosità fra i banchieri non erano inferiori a quelle fra i produttori, operanti in quella forma di mercato che si definisce di oligopolio distruttivo. È bensì vero che una congiuntura industriale è comune a tutte le imprese di un determinato settore. Ma, quando è avversa, essa non piega l'intero settore: piega il produttore marginale, che può trovarsi ad essere non quello con costi piú alti, bensì quello con un piú alto rapporto degli investimenti in corso al fatturato.

9. Il fallimento degli ambiziosi piani della SIR, e lo sfruttamento che della connessa vicenda creditizia si fece — per fini ultimi ancora oscuri — diedero luogo alle mie dimissioni, seguite presto da quelle di Cappon e piú tardi dalle altre di Sarcinelli.

Nelle parole di commiato rivolte da Cappon ai colleghi nel gennaio 1980, sono espressi concetti che avevamo insieme maturato e formulato. Cito: «Nella nostra attività all'IMI ci siamo mossi e determinati entro la cornice di una volontà politica e di un clima d'opinione che poneva tra gli obiettivi principali dell'economia nazionale il riscatto del Sud — ed in particolare della Sardegna — da una condizione secolare di sottosviluppo, di economia pastorale cui si associavano fenomeni di degradazione sociale come il banditismo.

Lo abbiamo fatto secondo le norme che il quadro legislativo ci fissava, assistendo con i mezzi che il mercato ci forniva in grande copia, grazie anche alla nostra buona gestione, quelle non numerose iniziative industriali che ci venivano proposte, senza escluderne alcuna che il nostro onesto se pur fallibile giudizio di amministratori trovasse bancabile.

Una congiunzione di fattori avversi ha inflesso in un settore portante la sperata linea di sviluppo: la decuplicazione del prezzo del petrolio nel giro di pochi anni, la guerra fra i gruppi chimici, le frontiere aperte alla concorrenza dei colossi stranieri, la repentina caduta delle economie occidentali in uno stato di inflazione e ristagno, la refrattarietà dell'ambiente e delle stesse strutture pubbliche allo sviluppo industriale in alcune regioni.

Il peso di questo insuccesso viene oggi caricato sulle nostre spalle, pur nel difetto di qualsiasi proposta di un modello di sviluppo alternativo a quello che ci era stato indicato e che nel nostro tormento di erogatori del credito, cui fatalmente inerisce il rischio, avevamo creduto di servire con l'attività

di un istituto al quale le stesse carte costitutive assegnano il fine dello sviluppo dell'economia industriale».

10. La vicenda ha suscitato nel mio animo una viva avversione all'esercizio di responsabilità di amministrazione del denaro. Questo è tornato ad essere per me, come già in antico, mero oggetto di analisi, con una attenzione particolare ai problemi dell'indicizzazione, sia della ricchezza finanziaria che delle retribuzioni. Le osservazioni che Sarcinelli ha svolto intorno a questo punto, sul piano della tecnica monetaria e della giustizia distributiva, riflettono bene i miei conflitti interiori, che mi portarono all'astensione nel referendum sulla scala mobile. Una economia che si espande, sia pure ad un ritmo lento, può infatti sopportare senza pregiudizio per il governo della moneta un grado modesto di indicizzazione delle remunerazioni: come era quello in atto al tempo del referendum, mediamente del 50-60 per cento.

In una lettera a Graziani dello scorso maggio, ragionavo così:

«Sul punto del mio atteggiamento nei riguardi della scala mobile, ricorderà che qualche anno fa scrissi una nota concernente la "possibile definizione contrattuale di una fascia di flessibilità del salario reale" nella quale assumevo, rispetto a quell'istituto, una posizione assai piú morbida di quella degli anni di governatorato, e ciò a causa 1) della caduta del grado di copertura ad un livello assai discosto dall'unità, nonché 2) di una esigenza, che direi ad un tempo analitica ed etica, di certezza e verità nei contratti. A questa riconduco la mie posizioni sul cambio (una banda larga che consenta di perseguire la costanza del tasso reale assicurato agli operatori di commercio estero), sull'indicizzazione reale della ricchezza finanziaria, infine appunto sulla scala mobile, attenuata ma con fascia di protezione per i prestatori d'opera. Queste idee germinavano in un contesto che sembrava rendere impraticabile la via maestra di un sollecito ripristino della stabilità del modulo monetario».

11. Il tema dell'indicizzazione mi porta a far cenno del mio sodalizio culturale con Occhiuto e Sarcinelli. Con il primo, esso è ormai vecchio di cinquant'anni e in punto di durata la cede solo all'amicizia con Calabresi, che è di sessanta. Ha trovato una delle sue manifestazioni negli scritti a firma congiunta citati da Sarcinelli, col quale anche ho svolto ricerche se non congiunte parallele. Ne reca esempio il fascicolo su *I flussi del credito in una economia aperta* pubblicato dall'Isveimer nel 1977. I nostri tre nomi sono anche riuniti nel volumetto *Per la storia della politica monetaria in Italia* pubblicato dalla Banca popolare di Milano nel 1965.

Dopo il mio ritiro dalla carica, quel sodalizio si è atteggiato in forme parzialmente nuove, di cui l'indicizzazione fornisce esempio. Occhiuto, nella sua

veste di presidente di un istituto di credito fondiario, e Sarcinelli, in quella di ideatore di forme diversificate di provvista per il nostro insaziabile Tesoro, hanno dato qualche principio di attuazione a quella indicizzazione reale di taluni strumenti di credito che avevo auspicato nella crisi monetaria e dei mercati finanziari del 1973-74.

Il cemento che ci lega è costituito da una comune etica professionale, formata nella casa cui siamo appartenuti. Essa ha tratto forza dalla consapevolezza dei preminenti interessi sociali che la banca centrale è chiamata a servire, nella duplice funzione di governo della moneta e di disciplina dell'attività bancaria. Mi è anche perciò caro vedere seduto a questo tavolo il Direttore centrale per la Vigilanza, Vincenzo Desario e nella sala Rainer Stefano Masera, che è appena cessato dall'ufficio di Direttore centrale per la ricerca economica e che avrà ascoltato, penso, questo discorso con la mente ai problemi dell'IMI, di cui ha assunto la Direzione generale.

Sarcinelli ha menzionato vicende bancarie e giudiziarie che io ho poi brevemente descritto. Ha fatto cenno del sacrificio di servitori dello Stato; nello stesso anno 1979 si colloca quello dell'avvocato Ambrosoli, liquidatore delle banche Sindona.

Posta sullo sfondo di quegli eventi, l'odierna cerimonia assurge a celebrazione non di meriti individuali bensì di un sistema di valori che esige un serio impegno nella gestione degli affari e nello studio, la lealtà verso le istituzioni, l'accettazione di rischi personali.

