

Presentazione

Questo volume viene dato alle stampe a trentacinque anni dal mio ingresso nella professione di banchiere centrale, professione che, da allora, ho praticato quasi senza interruzioni. Assunto in Banca d'Italia nel 1968, negli anni Ottanta e Novanta sono stato attivamente impegnato nella costruzione dell'Unione monetaria europea. Nel 1998 sono entrato alla Banca centrale europea, per servire una moneta ancora da venire e un'istituzione che quasi nessuno si aspettava di veder passare dal rarefatto empirico dei progetti utopistici al terreno accidentato della realtà effettuale.

È normale che l'informazione sulle istituzioni venga acquisita con lentezza, e che mutamenti istituzionali profondi entrino a far parte delle conoscenze diffuse solo nel tempo. Scopo principale di questo libro è offrire una visita guidata all'euro e alla sua banca centrale (l'Eurosistema) a lettori che, per la novità dell'impresa, non ne sanno quanto sarebbe necessario.

Mi sono posto l'obiettivo di spiegare con semplicità l'euro, la struttura e l'attività della banca centrale, la sua economia, il sistema finanziario cui si riferisce, la politica monetaria, la maniera in cui la politica monetaria interagisce con i processi più generali della politica economica, le sue dimensioni internazionali. Nel primo capitolo esaminerò il processo storico che ha portato alla moneta unica. Le prove più ardue che la giovane istituzione si trova a dover affrontare, oggi e negli anni a venire, sono identificate nell'intero corso del volume ed espressamente analizzate nell'ultimo capitolo.

Anche se la mia analisi si limita all'area europea, lo schema utilizzato rappresenta un paradigma di ciò che a mio avviso l'operare della banca centrale implica. Ho sviluppato questo paradigma, non necessariamente in linea con

quello dominante, nel corso degli anni, alla ricerca di un ordine concettuale unitario e coerente, nel quale tutte le attività della banca centrale avessero il loro posto. Mi sono dovuto occupare di ognuna di queste molteplici attività – l'analisi e la politica monetaria, la produzione e la distribuzione delle banconote, le operazioni di mercato, la vigilanza sulle banche, il sistema dei pagamenti, le relazioni con altri aspetti della politica economica e con altre istituzioni, la cooperazione internazionale – in varie fasi della mia vita professionale. E, per alcune di tali funzioni, mi sono reso conto che mi mancava l'ausilio essenziale che gli studi universitari mi avevano fornito per la politica monetaria; si tratta infatti di attività che sia la letteratura sia i manuali correnti sulla moneta e sulla banca hanno preso in esame assai poco. In effetti, non avevo capito, da giovane economista, e sono riuscito a capire solo con la pratica, quanto la banca centrale riguardi anche problemi *diversi* dalla politica monetaria.

Come verrà precisato nel capitolo 2, il paradigma proposto deriva dalle tre fasi dell'evoluzione della moderna banca centrale che si sono succedute negli ultimi duecento anni. L'evoluzione iniziò con l'invenzione di un nuovo mezzo di scambio – la moneta cartacea che sostituiva l'oro, ma su di esso era basata – continuò con lo sviluppo della moneta creata dalle banche commerciali (i depositi, che sostituivano la cartamoneta, ma erano basati su di essa) e culminò quando la moneta perse qualsiasi legame con il metallo prezioso che aveva rappresentato la base del suo valore.

Nel sistema monetario emerso da tale evoluzione, la moneta non ha altro valore che il suo potere d'acquisto, a sua volta basato esclusivamente sulla fiducia; e da ciò deriva l'espressione «moneta fiduciaria». Lo stock di moneta consiste nelle passività della banca centrale e delle banche commerciali, e il suo ammontare complessivo viene determinato dalle *reazioni* di un mercato – motivato dal profitto – all'*azione* della banca centrale, che opera in base a considerazioni di politica economica.

Le banche centrali moderne sono le istituzioni incaricate di tutelare il pubblico interesse nel settore della moneta, in regime di moneta fiduciaria. La banca centrale consiste perciò di un insieme di attività strettamente interdipendenti, con le quali viene perseguito l'interesse pubblico insito nelle questioni di moneta. Queste attività sono caratterizzate da aspetti tecnici e politici, e sono fortemente influenzate dalle istituzioni. Certamente esse richiedono in primo luogo un'analisi economica, ma non possono essere pienamente comprese se non se ne esaminano anche le dimensioni giuridiche, tecnologiche, organizzative e politiche.

Le tre fasi della evoluzione hanno generato e modellato la triade in base alla

quale la banca centrale opera per *i*) far funzionare i sistemi di pagamento, *ii*) assicurare la stabilità del sistema bancario e *iii*) definire la politica monetaria. Vale la pena di notare che le tre attività sono connesse rispettivamente alle tre ben note funzioni della moneta come mezzo di pagamento (un sistema di pagamenti efficiente), riserva di valore (la sicurezza dei depositi bancari), e unità di conto (la stabilità dei prezzi).

L'esperienza europea rappresenta, per varie ragioni, un esempio molto utile per esporre il modello di banca centrale appena delineato. In effetti, nel passaggio dal vecchio quadro dello Stato-nazione a quello ancora largamente incompleto del nuovo ordine politico europeo, è stato necessario ripensare dalle fondamenta i problemi della banca centrale e della moneta. Senza un chiaro modello concettuale, sarebbe stato impossibile progettare una nuova banca centrale e costruirla su fondamenta solide, riconoscendo allo stesso tempo le tradizioni, la varietà delle strutture e delle istituzioni monetarie abbracciate dal nuovo progetto. Per una giurisdizione monetaria di nuova creazione – la terra dell'euro, o Eurolandia – si doveva scrivere un nuovo statuto di banca centrale, costruire un'infrastruttura nuova, adottare e comunicare il nuovo quadro della sua azione. L'obiettivo comportava un modello e richiedeva competenze giuridiche, conoscenza delle pratiche del mercato, esperienze organizzative, di tecnologia informatica, oltre che capacità di analisi economica.

Negli ultimi trent'anni ho visto le banche centrali modificarsi profondamente in tutto il mondo. Quando, nel 1968, abbracciai questa professione, le monete erano ancorate all'oro e gli istituti d'emissione, nella maggior parte dei paesi, obbedivano rigidamente ai governi. Con rare eccezioni, era perciò il Tesoro a determinare, di fatto, la politica monetaria. Nei limiti in cui il vincolo dell'oro consentiva una qualche discrezionalità alla politica monetaria, questa era prevalentemente rivolta al perseguimento della piena occupazione e, spesso in minor misura, della stabilità dei prezzi. In realtà, allora, molti banchieri centrali e gran parte della dottrina erano convinti che la politica monetaria potesse far aumentare durevolmente il tasso di crescita dell'economia, bilanciando opportunamente il contenimento dell'inflazione e l'aumento dell'occupazione, magari sacrificando in parte il primo obiettivo al secondo.

La maggior parte delle banche centrali era incaricata della vigilanza sulle banche. Anche se non si erano più avute crisi bancarie significative dagli anni Trenta, il sostegno delle banche in difficoltà – attuato fornendo loro non solo liquidità, ma anche capitali – veniva ritenuto uno dei compiti che caratterizzavano il buon banchiere centrale. L'assicurazione dei depositi era una specialità

americana, e il termine *moral hazard* apparteneva solo al lessico degli assicuratori privati.

Nella prassi, i pagamenti erano basati sul trasferimento concreto di banconote e su ordini impartiti alle banche mediante assegni o bonifici di banca. La tecnologia utilizzata – supporti cartacei, firme autografe, servizio postale – consolidata da decenni, era considerata un carattere stabile, se non immutabile, del sistema monetario. I massimi dirigenti delle banche commerciali e delle banche centrali avevano smesso da tempo di prestare particolare attenzione al sistema dei pagamenti.

In quell'epoca, dopotutto non tanto remota, la politica monetaria, la stabilità finanziaria e la vigilanza sul sistema bancario rappresentavano un tutto unico, del quale era difficile distinguere le parti. Le banche centrali erano considerate dall'opinione pubblica, e di fatto erano, emittenti e soprattutto guardiane della moneta. Nello statuto di molte banche centrali erano iscritte espressioni piuttosto generiche quali «difendere la moneta».

Sotto molti aspetti, e in particolare sul piano istituzionale, il mondo di trent'anni fa era più vicino a quello di cento o centocinquant'anni prima che non a quello attuale.

Oggi le monete non sono più ancorate all'oro; le banche centrali sono indipendenti, seppure in misura diversa da paese a paese; è stato assegnato loro il compito di mantenere la stabilità dei prezzi. La teoria economica ha riaffermato con decisione la neutralità di lungo periodo della moneta. Nello stesso tempo, una nuova combinazione di tecnologie dell'informazione e delle comunicazioni, sommata all'esplosione, sia per volume sia per valore, delle transazioni finanziarie, ha restituito massima rilevanza alle questioni relative al sistema dei pagamenti, sia per le banche centrali sia per le banche commerciali. Infine, il mondo della finanza è stato trasformato dalle poderose ondate dell'innovazione, della deregolamentazione e della globalizzazione, ed è ritornata l'instabilità. Di recente, in vari paesi, il compito di controllare il sistema bancario è stato tolto alle banche centrali. Ci si chiede se la stabilità finanziaria – «terreno intermedio» tra la politica monetaria e la vigilanza prudenziale – vada ancora annoverata tra i compiti di un'odierna banca centrale. Tutti questi mutamenti sono stati accompagnati, e in una certa misura determinati, dall'emergere di idee e di opinioni politiche fortemente orientate a una riduzione del ruolo del governo rispetto ai mercati. Dopo molti decenni di interventi pubblici nell'attività economica, il pendolo – nell'ultima parte degli anni Settanta – iniziò a muoversi in senso opposto. L'emanciparsi delle banche centrali dalla tutela del potere politico, il loro più ristretto e più preciso mandato, e, in

molti paesi, l'attribuzione della vigilanza bancaria a istituzioni da esse separate sono tutti aspetti di tale evoluzione.

Tali sviluppi sembrano aver modificato il vecchio quadro al punto che ci si può chiedere se l'antica configurazione triadica rappresenti ancora una descrizione valida della banca centrale. Io credo di sì. Quel quadro discende da una struttura intima del sistema monetario e bancario, che i recenti mutamenti non hanno alterato. Le banche centrali sono coinvolte in misura predominante nella definizione della politica monetaria e nelle questioni relative ai pagamenti. Quanto alla stabilità del settore finanziario, nonostante la recente creazione di istituzioni di vigilanza separate, nessuna banca centrale al mondo può ritenerla al di fuori della propria sfera di interessi. Le banche commerciali sono connesse in maniera critica alla banca centrale, in quanto sono creatrici primarie di moneta, fornitrici di servizi di pagamento, gestori dello stock di risparmio e controparti delle operazioni di politica monetaria. In concreto, quando avviene una crisi finanziaria, nessuna banca centrale si astiene dall'intervenire nella sua gestione. Il modello triadico è invero un *Leitmotiv* di questo libro ed è utilizzato per organizzarne la struttura. A causa di questa scelta, rispetto ad altri libri sulle banche centrali, questo è dedicato solo in misura relativamente modesta alla politica monetaria (capitolo 4) e in maggior misura al sistema finanziario e al sistema dei pagamenti (capitoli 5 e 6 rispettivamente).

Passando all'Europa, va osservato che, nel terzo di secolo durante il quale ho esercitato il mestiere di banchiere centrale, i rapporti tra gli Stati europei si sono modificati enormemente, seguendo un sentiero che in alcuni punti si è intersecato con quello dell'evoluzione delle banche centrali.

Banchiere centrale per professione, sono, per convinzione politica, fautore di un'Europa unita. Per la precisione, ho abbracciato questa convinzione politica prima ancora della professione: il cittadino ha scelto per primo. Da bambino, vidi i bombardamenti di ponti e città, il passaggio di truppe tedesche e poi americane davanti a casa, avvertii l'angoscia e l'insicurezza che permeavano l'atmosfera. Ero ancora un ragazzo quando sentii il mio insegnante di storia spiegare all'intero liceo che il giorno prima, il 25 marzo 1957, era stato concluso a Roma un importante trattato. Sei Stati europei si erano impegnati a creare un mercato comune, nel quale merci, servizi, capitali e persone avrebbero potuto circolare liberamente. Per raggiungere l'obiettivo – creare un'Europa politicamente unita, nella quale stabilire una pace solida dopo secoli di guerre sanguinose – essi avrebbero rinunciato a parte della propria sovranità. Che l'Europa unita rappresentasse un obiettivo da perseguire divenne la mia convinzione politica più forte.

Il processo d'integrazione politica dell'Europa (di cui il Trattato di Roma è la pietra angolare) ha trasformato gradualmente la natura dei rapporti tra gli Stati europei. Una costruzione istituzionale nuova, senza precedenti, venne creata gradualmente, una via di mezzo tra un organismo internazionale e una federazione di Stati, qualcosa di più della prima, qualcosa di meno della seconda. La costruzione aveva contenuto principalmente economico, ma natura eminentemente politica, in quanto la sua essenza – vale a dire l'obiettivo che suscitava allo stesso tempo grandi consensi e acerrima opposizione – consisteva nel riorganizzarne la struttura dei poteri. Agitando orribili spettri per alimentare la propria battaglia, gli oppositori sostenevano che il progetto perseguiva la sostituzione degli Stati-nazione con un nuovo superstato europeo. In realtà esso perseguiva la redistribuzione della funzione di governo su più livelli (uno solo dei quali sarebbe stato rappresentato dall'Unione europea), per raggiungere una struttura di potere minima, ma efficiente. Si sarebbe dovuto superare *non* il potere dello Stato-nazione, ma la sua mancanza di un limite superiore.

L'evoluzione dei rapporti intraeuropei può essere vista come un passaggio graduale dell'Unione europea da un modello di ordine economico *internazionale* ad un modello di ordine *interno*. Il cammino è andato dallo smantellamento di tariffe e quote e dalla creazione di un'unione doganale, all'eliminazione delle barriere non tariffarie mediante l'adozione di un'assai rilevante legislazione economica comune e alla creazione di un'autorità centrale per imporre il rispetto della normativa comunitaria sulla concorrenza. Per apprezzare la rilevanza dell'evoluzione, basti osservare che alla fine degli anni Cinquanta la libera circolazione di beni, servizi, capitali e persone non era ancora pienamente attuata neppure *all'interno* di ciascuno degli Stati firmatari del Trattato di Roma.

Il cammino dell'integrazione europea e quello delle banche centrali s'incontrarono nei tardi anni Ottanta. Nel settore dell'*economia*, il completamento del mercato unico era a buon punto. Nel settore *monetario*, parve che fosse venuto il momento di attribuire alle banche centrali piena indipendenza e un mandato strettamente definito. In sede *politica*, c'era una forte volontà di compiere un nuovo rilevante passo verso un'Europa unita. La creazione di una politica monetaria europea unica stava all'incrocio di questi tre percorsi.

In Europa, quindi, la trasformazione della banca centrale significò non solo la riforma delle funzioni e dello statuto dell'istituzione descritta innanzi, ma anche il distacco della moneta e della banca centrale dal centro del potere politico. Pensando all'effigie di Alessandro il Grande sulle monete antiche, comprendiamo quale enorme frattura sia avvenuta. Le implicazioni complessive di tale frat-

tura di portata storica si stanno ancora dispiegando, e oggi è impossibile predire esattamente dove la realtà economica, monetaria e politica ci condurrà.

I percorsi che ho descritto hanno occupato la mia vita, perché le circostanze storiche vollero che la moneta divenisse il principale progetto dell'ulteriore integrazione europea proprio mentre vivevo la piena maturità del mio mestiere di banchiere centrale. Professione e convinzioni europeiste divennero un'attività unica. Prestai servizio presso la Commissione dell'Unione europea dal 1979 al 1983, nei primi anni del Sistema monetario europeo. Fui direttamente coinvolto nella preparazione del programma per la moneta unica nel 1987-89, nei negoziati del 1989-91 che portarono al Trattato di Maastricht, e nel lavoro preparatorio per l'introduzione dell'euro nel 1993-97. Poiché l'euro e l'Eurosistema stanno all'incrocio dei due percorsi, questo libro tratta sia di banca centrale sia di integrazione europea.

Avevo proposto per il libro il titolo *E pluribus unum*. L'editore americano obiettò che un tale titolo avrebbe indotto in errore il computer, e perfino il cliente in libreria, facendogli pensare che si trattasse di un'opera sugli Stati Uniti, il cui stemma reca quel motto. Mi arresi con riluttanza a queste esigenze, ma riportò questo piccolo episodio per mettere in luce un filo conduttore del volume, e cioè il processo volto a rendere l'Eurosistema – composto com'è dalla Banca centrale europea e dalle banche centrali dei paesi che hanno adottato l'euro – effettivamente l'*unica*, forte, efficace e riconosciuta banca centrale dell'euro. Nei suoi vari capitoli, il libro mostra che, a cinque anni dalla nascita dell'euro, il processo è ancora agli inizi e si rivela arduo.

Poiché l'Eurosistema è per l'euro ciò che il Federal Reserve System è per il dollaro, il senso comune suggerirebbe che si organizzasse rapidamente e con decisione un sistema per l'intera gamma delle molteplici attività di banca centrale delineate qui sopra. Mostrerò in dettaglio nei capitoli del libro come tali attività siano strettamente legate; ma illustrerò anche quanto l'Eurosistema sia ancora lontano dall'aver operato una combinazione completa ed equilibrata di tali attività, trasformandosi in una banca centrale unica.

Chi metta a raffronto la banca centrale dell'euro con una banca centrale tradizionale è colpito dal fatto che, mentre per la politica monetaria l'obiettivo è stato raggiunto, per la maggior parte delle altre attività una banca centrale dell'euro unica ed eccellente (efficace ed efficiente) è ancora in formazione. Tutte le sue componenti nazionali mantengono l'intera infrastruttura di una banca centrale autonoma e cercano di tenerla in vita. Ciascuna stampa le proprie banconote, possiede un suo sistema per i trasferimenti monetari in tempo reale, una

sala operativa e i mezzi per gestire le riserve in valuta; definisce la propria posizione ed esprime le sue opinioni nelle varie sedi internazionali, si offre (o si può offrire) alle altre banche centrali del mondo per gestirne le riserve in euro e mantiene (o può mantenere) propri uffici di rappresentanza all'estero. Non si può certo dire che queste varie attività siano state ancora armonizzate, né che vengano condivise o gestite in comune.

Qualche riflessione può attenuare la sorpresa causata da questo stato di cose. Il fatto è che per molti anni le varie banche centrali nazionali hanno svolto separatamente l'intera gamma delle attività loro proprie. Ciascuna di loro è entrata a far parte dell'Eurosistema con l'intera struttura – a volte piuttosto pletorica – necessaria per operare autonomamente.

Una volta introdotto l'euro, un'articolazione del genere implica costi pesanti, difficili problemi di coordinamento, una concorrenza strisciante tra banche centrali e il rischio di offrire segnali discordanti all'esterno. Implica, altresì, che l'Eurosistema nel suo complesso sia privo del controllo e delle informazioni di cui una banca centrale normalmente dispone nel proprio ambito. Gli manca, ad esempio, un quadro completo e integrato delle principali istituzioni finanziarie che operano nell'area dell'euro.

Per il momento, quindi, l'euro è governato da una banca centrale assai speciale. Una banca centrale normale svolge in maniera integrata le tre funzioni sue proprie, che riguardano la politica monetaria, i sistemi di pagamento e la supervisione bancaria. Esercita poteri operativi e di regolamento, interagisce con le altre autorità, esercita una speciale magistratura nei confronti della comunità finanziaria, interviene nelle crisi, opera assieme alle altre banche centrali e assume posizioni chiare sui problemi monetari e finanziari internazionali. Lo fa in un solo modo, con uno stile unico, sotto una direzione unica, non in vari modi all'interno della propria organizzazione. Dal punto di vista del pubblico e dei mercati, tutte le sue attività attengono ad uno ed un unico bene pubblico, la fiducia nella moneta; e sappiamo bene che, nella moderna economia di mercato, la fiducia – non il valore intrinseco – è la base del valore della moneta. Una banca centrale normale detiene un monopolio, mentre l'attuale Eurosistema è composto di un arcipelago di monopolisti.

Potrebbe *e pluribus unum* diventare il motto guida dell'evoluzione che l'Eurosistema ha appena intrapreso e che dovrà perseguire nei prossimi anni? I filologi sostengono che la corretta interpretazione del motto sullo stemma degli Stati Uniti non è quella del latino classico di «uno *tra* molti», ma quella di una tradizione più tarda, nella quale vuol dire «un'unione *da* molti». La mia tesi, in realtà, è che l'Eurosistema, non la Banca centrale europea, dovrebbe essere

l'«unum». L'Eurosistema dovrebbe trasformarsi dall'attuale arcipelago in una banca centrale unica, ma senza trasferire tutte le attività dalle banche centrali nazionali alla Banca centrale europea. Dovrebbe farlo organizzando, razionalizzando, consolidando e controllando le attività dal centro, lasciando la condotta delle attività alle banche centrali nazionali o a gruppi di esse. I vari capitoli del libro spiegano come ciò potrebbe avvenire gradualmente. Insomma, l'Eurosistema dovrebbe adottare la versione americana del motto, non quella della latinità classica.

La via della perfezione dovrebbe essere un modello concettuale di banca centrale, non la lettera del Trattato. Sarebbe illusorio attendersi, o pretendere, risposte complete e soddisfacenti esclusivamente da una interpretazione giuridica. Il Trattato offre un'utile guida. Quanti hanno la responsabilità di gestire l'euro e devono risponderne sanno da anni cos'è una banca centrale e quanto, storicamente, siano state vaghe le disposizioni dei loro statuti.

Il libro aspira ad essere istruttivo per gli studenti, interessante per gli studiosi, accessibile al pubblico. Sotto alcuni aspetti, è un lavoro interdisciplinare, perché utilizza di frequente, oltre a concetti e proposizioni di carattere economico, categorie e strumenti concettuali della letteratura storica, politica e giuridica.

Non sono un accademico, né è un testo accademico questo libro. In primo luogo perché non utilizza gli strumenti formali della letteratura accademica. Secondo, perché non contiene un esame sistematico della letteratura sui vari problemi che affronta. Tuttavia, esso vuole essere basato su un'analisi rigorosa e in linea con la ricerca economica più recente. Per mantenere il testo breve e leggibile, ampi riferimenti alla letteratura e al dibattito dottrinale, come pure ad aspetti storici, a chiarimenti concettuali e a profili istituzionali, vengono forniti nelle note e in ampliamenti del testo principale. L'apparato delle note offre quasi – assieme al testo principale – un secondo e più ampio volume.

Il lettore va anche avvisato che non sono un osservatore lontano dal soggetto che tratto; sono attore, non osservatore, della Banca centrale europea. Nessun autore è mai del tutto obiettivo, ma deve comunque essere intellettualmente indipendente e onesto. Pur ritenendo che il libro sia coerente con l'orientamento fondamentale e con lo statuto della Banca, sono certo che i miei colleghi del Consiglio direttivo avrebbero scritto libri diversi, a volte ben diversi, sullo stesso argomento. Ognuno di loro avrebbe probabilmente scelto aspetti diversi, adottato una struttura diversa. Alcuni non considerano qualche mia idea, passaggio, dichiarazione; forse, su alcuni punti, potrebbero essere anche in netto disaccordo. Il libro espone il mio punto di vista e le mie opinioni, e non può in

alcun modo essere interpretato come il punto di vista ufficiale della Banca centrale europea.

Un certo grado di soggettività fa semplicemente parte del pluralismo che caratterizza ed arricchisce un'istituzione governata da due organi collegiali, composti da individui con esperienze, opinioni ed estrazioni diverse, nominati dai governi e non per cooptazione.

Per quanto mi riguarda, questo è anche il retaggio di cui sono debitore ai miei due eminenti maestri nell'arte della banca centrale, cui il libro è dedicato, Franco Modigliani e Paolo Baffi. Al MIT Franco Modigliani mi ha insegnato i fondamenti della moneta e della banca centrale, e, direi, mi ha fornito le scarpe robuste e flessibili con le quali ho camminato per il resto dei miei giorni, forse senza andare sempre in posti che gli piacessero. Da allora, e fino alla sua scomparsa¹, è stato ininterrottamente interlocutore, generoso coautore, amico saggio ed esempio ammirevole di come combinare rigore e senso comune, passione e obiettività, semplicità e cura analitica, erudizione e immaginazione. Paolo Baffi è stato il Governatore per il quale ho lavorato da vicino negli anni 1975-79 e uno dei più autorevoli e rispettati economisti monetari, di statura internazionale, della sua generazione. Per la Banca d'Italia, dove ha prestato servizio per più di cinquant'anni, Paolo Baffi prima di tutto è stato colui che ha introdotto, ed ha inflessibilmente applicato, principi che sono presupposto essenziale dell'integrità e dell'efficacia di qualsiasi istituzione. Ha insegnato a innumerevoli funzionari, incluso il sottoscritto, che le decisioni comportano analisi rigorose, senza però esserne il meccanico risultato; che l'analisi e il dibattito interno debbono essere assolutamente liberi; e che la gerarchia dei gradi non deve mai offuscare quella della qualità delle tesi sostenute.

NOTA

¹ Franco è mancato nel settembre 2003, e per pochi giorni non ha potuto ricevere il dattiloscritto di questo libro e leggere questa dedica.

Ringraziamenti

Nei due anni in cui il lavoro su questo libro ha assorbito quasi per intero il mio tempo libero, ho ricevuto aiuto e sostegno prezioso da molti, cui esprimo la mia viva gratitudine. Due di loro sono in cima alla lista. Il primo è Pierre Petit, mio consigliere alla Banca centrale europea, che mi ha assistito, instancabile, dal primo abbozzo del libro al completamento del dattiloscritto. Pierre è stato un interlocutore quotidiano indipendente e congeniale, fornendo una quantità enorme di materiali, commenti, suggerimenti, controlli e notazioni critiche, rigorosi, penetranti, accurati e precisi. La seconda è Elizabeth Murry, redattore economico della MIT Press, che ha dato un contributo decisivo perché il libro prendesse questa forma. Mi ha guidato nell'identificazione della struttura e del linguaggio utilizzati e mi ha costretto a fare del mio meglio. Quanto ho appreso da lei sullo scrivere rimane per me acquisito, non solo per questo libro. C. Randall Henning, Charles Wyplosz e vari revisori anonimi hanno letto il manoscritto a fondo e con cura, dandomi un'infinità di commenti e suggerimenti preziosi. Diversi colleghi della Banca mi hanno assistito nel mettere assieme il materiale e hanno contribuito a controllare i dati e la letteratura. Sono particolarmente grato a Ignazio Angeloni, Thierry Bracke, Ettore Dorrucchi, Andrea Enria, Koenraad de Geest, Gabriel Glöckler, Peter Hördhal, Arnaud Mares, Ignacio Terol e Christian Thimann. Claudia Ferrari e Els Ysewyn hanno assicurato pazientemente e accuratamente il trattamento del dattiloscritto e un controllo preciso dei riferimenti bibliografici. Ettore Dorrucchi e Maria Teresa Pandolfi mi hanno aiutato nella revisione dell'edizione italiana, tradotta da Oliviero Pesce. Incoraggiamenti iniziali e decisivi perché intraprendessi il progetto sono venuti da Rudi Dornbusch e Olivier Blanchard. Alan Blinder mi ha fornito consigli preziosi in un frangente critico. Con la loro lettura del dattiloscritto, Franco Continolo, Wim Duisenberg e Barbara Spinelli mi hanno confortato, assicurandomi che non stavo affondando nelle sabbie mobili dell'astrusità, della piattezza o dei miei personali pallini, e allo stesso tempo mi hanno fornito consigli preziosi. Inutile dire che non può essere attribuita alcuna responsabilità per il contenuto del libro né ad alcuno di loro né alla Banca centrale europea.