

Com'è nata una crisi che tecnicamente sembrava impossibile

# La lira malata di malgoverno Moneta e credito non sono stati usati in modo produttivo

Il calo della produzione e degli investimenti all'origine di un fittizio eccesso di mezzi finanziari in circolazione. La trappola costruita con le stesse decisioni del Tesoro e della Banca d'Italia. La « risposta » di un mercato dominato dall'intermediazione



Una veduta dell'infornata della Borsa di Milano durante le contrattazioni. La chiusura dei cambi ha provocato un rialzo generalizzato dei titoli azionari.

« C'è troppa moneta in giro, ecco il perché della speculazione sulla lira ». La gente non ci capisce niente: da oltre un anno non si parla che di difficoltà ad alimentare gli investimenti, di sospensioni e licenziamenti ed ecco che viene fuori che anche e società d'affari sono piene di « liquido ». Anzi, ci viene detto che è stata creata troppa moneta, e si capisce ancora meno — chi l'ha creata, a quale scopo se la produzione ed i produttori non ne hanno chiesto? — i centri di spesa pubblica non l'hanno investita? — per cui l'unica cosa che viene fuori è che il troppo ed il poco, in fatto di moneta, deve essere messo in rapporto con qualche altra cosa. Con la produzione, ad esempio: se la quantità di beni prodotta diminuisce, come sta avvenendo da 18 mesi, per farli circolare occorrerà anche una minore quantità di moneta. Se questo è vero, invece che

## Il mercato dei cambi non chiude mai

IL COMUNICATO di mercoledì scorso annunciava la « chiusura del mercato dei cambi »; soltanto il giorno dopo è stato precisato che il mercato era più aperto di prima e, più semplicemente, la Banca d'Italia e l'Ufficio Italiano Cambi non vendevano più valuta estera a chi ne chiedeva in cambio di lire. Chi vuole valuta estera, da mercoledì scorso, la deve dunque chiedere agli operatori commerciali, in primo luogo alle banche, pagandola il prezzo che queste ultime vogliono. Le banche si procurano tale valuta sul mercato interbancario, nazionale ed estero.

Stando alle norme in vigore, che hanno abolito il cambio fisso garantito dalla banca centrale, l'Ufficio Italiano Cambi e la Banca d'Italia non avevano alcun obbligo di cedere valuta. Le vendite, dette anche « interventi », avevano dunque scopo di stabilizzare il cambio che infatti è rimasto fisso durante tutto il 1975. Si sono visti anche i benefici di un cambio stabile: emigrati e turisti hanno portato una quantità di

valuta molto maggiore alla nostra bilancia dei pagamenti, preferendo cambiare in Italia anziché all'estero. La decisione di cessare gli interventi è stata molto grave. In primo luogo fa perdere introiti di valuta. In secondo luogo lascia che a fissare il cambio della lira siano i soli operatori privati i quali, infatti, sono altrettanti « gruppi di pressione » che perseguono scopi speculativi e politici. Chiedere a questi operatori di verificare per conto loro i cambi della lira significa, in buona misura, abbandonare alla speculazione. Nel giorno scorso infatti le richieste di valuta estera, che erano state in precedenza di centinaia di miliardi, si sono ridotte a ben poco. Il mercato nero della valuta, detto « parafisco » (che evidentemente non chiude mai) ha fatto meno affari del solito. Insomma, la grossa speculazione ha bisogno, paradossalmente, dell'assistenza della Banca d'Italia. Si tratta di negargliela.

## Le truppe d'assalto degli speculatori

CHI E' che può presentare, dalla mattina alla sera, la richiesta di cambiare cinquecento miliardi di lire? La lira non è, a differenza di altre monete, una « vedete » internazionale, una di quelle « monete forti » che vengono largamente usate nelle transazioni delle multinazionali. Per i pochi giorni la Banca d'Italia si è vista chiedere cambi per molte centinaia di miliardi al di sopra dell'ordinario.

Una fonte di questi « capitali vaganti » è certamente anzitutto l'ampio commercio estero dell'Italia. Imprese come la FIAT e la Montedison hanno veri e propri servizi di tesoreria e scambiano con le banche centinaia di miliardi, facendo opportuni spostamenti nelle scadenze o nelle fatture possono diventare disponibili ingenti mezzi liquidi per cambi supplementari.

Le banche e le società assicurazioni, usando i quattrini della clientela, hanno senza dubbio la maggior mole di danaro di tutti. I dirigenti di queste imprese o enti, anche pubblici, ritengono un « dovere » co-

gliere l'occasione per un guadagno speculativo, quando si presenta. E sono piazzati nella posizione più adatta per conoscere in anticipo gli sviluppi della situazione. Di qui la critica al governo, per avere lasciato alle banche il controllo sulla fatturazione del commercio estero. E' evidente che i rischi di affidarlo all'Ufficio Cambi: le banche così come sono gestite oggi non hanno interesse a controllare bensì a speculare.

Vi sono poi in Italia, in seno ai gruppi di società finanziarie internazionali. Le sole società petrolifere hanno movimenti con l'estero dell'ordine delle migliaia di miliardi, che utilizzano servizi di tesoreria e scambiano con le banche centinaia di miliardi, facendo opportuni spostamenti nelle scadenze o nelle fatture possono diventare disponibili ingenti mezzi liquidi per cambi supplementari.

## Chi ha puntato sulla svalutazione

NEL CORSO del 1975 i prezzi sono aumentati anche in Italia in misura elevata, l'11,5%. Ma non molto più che in altri paesi. L'Inghilterra, ad esempio, ha toccato il 25%. Gli Stati Uniti hanno avuto un aumento simile. In Germania, invece, la Germania occidentale vi è stata una inflazione elevata anche se al di sotto del livello italiano. Il potere d'acquisto della lira, dunque, in rapporto a quello delle altre valute non è mutato in modo rilevante.

Manca da questo fondamentale punto di vista, ogni motivazione per procedere ad una svalutazione.

Il commercio con l'estero ha visto diminuire le importazioni ed aumentare le esportazioni, in termini di spesa e di ricavi valutari. Questo corrisponde ad una drastica riduzione dei consumi interni sia di materie prime — pensiamo al calo subito dai consumi di petrolio — sia di beni correnti, come gli alimentari. Il sacrificio in termini di benessere della popolazione e di

occupazione è stato grande, ha indebitato la struttura dell'economia italiana, ma al tempo stesso è stato eliminato ogni peso alla speculazione sulla posizione valutaria dell'Italia.

De dove viene, allora, la spinta a svalutare? In primo luogo dai gruppi fortemente indebitati. L'aumento di inflazione che seguirebbe come « effetto di ritorno » diminuirebbe l'entità reale dei prestiti da estero (pensiamo ai duemila miliardi di debiti della Montedison; ma tutti i gruppi imprenditoriali sono debitori). In tal modo questi gruppi potrebbero anche chiedere automaticamente nuovi prestiti.

## Le conseguenze sul commercio estero

LA decisione della Banca d'Italia di non intervenire più a difesa del cambio della lira e anzi di sospendere persino ogni quotazione ufficiale in attesa di vederci più chiaro, ha avuto lo scopo di rifiutare il cambio in dollari in una valuta « forte » delle lire presentate dagli speculatori.

Che conseguenze avrebbe una svalutazione sulle nostre esportazioni? Verrebbe da dire: un sostegno decisivo per la nostra bilancia dei pagamenti? Secondo la teoria, gli stranieri che intendono acquistare prodotti italiani dovrebbero sentirsi incoraggiati, per il fatto che con l'equale quantità di valuta possono acquistare una maggiore quantità di beni di produzione italiana, pagandoli un'eguale somma di lire (o, che è lo stesso, possono acquistare una medesima quantità di beni pagandoli con una minore quantità delle loro valute). Ma a questa tendenza esistono delle contropartite, alcune volute, altre automatiche. Le prime possono essere costate da misure per ridurre le esportazioni; e quello che stanno facendo in questi giorni i francesi (l'applicazione di una sorta di ostruzionismo alle frontiere: ne è una forma). Sono misure contrarie: allo spi-

to della Comunità europea, ma va detto che anche le ripetute svalutazioni della moneta gli sono contrarie. E non si può pretendere che determinati settori produttivi in Francia, paghino le spese della incapacità delle colture accumulate dai nostri governi.

Le tendenze automatiche a vanificare gli effetti della svalutazione, per un Paese come l'Italia stanno invece nel fatto che gran parte delle materie prime necessarie sia per la nostra produzione sia per i nostri consumi vengono a noi dall'estero e d'ora in poi, con la svalutazione, i costi di acquisto cesseranno più care. Così salirebbe anche il costo della vita; e con esso, sia pur con un certo ritardo, il costo del lavoro: costo delle materie prime e costo del lavoro aumentati si tradurrebbero in prezzi dei prodotti in cui sono incorporati. E ciò farebbe da freno alle esportazioni nella misura inversa a quella con cui la svalutazione porterebbe avara per un periodo transitorio stimolante.

Né l'inflazione né la conseguente svalutazione — insomma — sono una cura ai mali della nostra economia.

## Il disordine monetario e l'egemonia USA

L'INFLAZIONE, accompagnata sia le tappe dello smarrimento e poi del crollo degli accordi monetari stipulati a Bretton Woods, nel 1944 fondati su un sistema di cambi fissi correlati a una parità aurea, in pratica sulla egemonia del dollaro (la valuta che rappresenta la più grande potenza industriale). I primi successi di cui si hanno nel 1967. In quell'anno la bilancia dei pagamenti statunitense denuncia un deficit rilevante di 3,4 miliardi di dollari. Gli Stati Uniti per far fronte ai pagamenti creano moneta ed esportano inflazione. Il mercato creditizio dell'eurodollaro, in concomitanza con l'espansione delle multinazionali, raggiunge dimensioni enormi, toccando nel '72 i cento miliardi di dollari.

Nel marzo '68 i paesi maggiori detentori di riserve d'oro, fra cui l'Italia, decidono di vendere il mercato del dollaro in due settori, uno ufficiale e uno libero (prezzo ufficiale dell'oro, 35 dollari oncia).

Nel '70 il disavanzo Usa sale a 10,7 miliardi di dollari, a 30,5 miliardi nel '71 e scende a 11,1 miliardi nel '72. Sono 24 anni più intensi della guerra nel Vietnam. L'inflazione mondiale sconvolge i rapporti monetari. Si hanno le cosiddette tempeste monetarie, scatenate soprattutto le tesorerie delle multinazionali, per adeguare i loro enormi fondi al corso dei cambi.

Nel maggio '71 un potente attacco viene

## Depositi bancari aumentati

Gli ultimi dati disponibili, che arrivano a ottobre 1975, mostrano una disponibilità di liquido nelle banche di 3.128 miliardi, il doppio rispetto al 1.576 del gennaio precedente. In dieci mesi i depositi sono aumentati di 11.106 miliardi, arrivando a 92.730 miliardi, mentre gli impieghi sull'interno sono aumentati di 2.428 miliardi raggiungendo il totale di 55.119 miliardi. I depositi sono aumentati del 138,7% e gli impieghi del 58,7%. Questo diverso andamento misura il fenomeno di una « sacca » di risorse finanziarie rimasta inutilizzata, su cui più facilmente può giocare la speculazione sui cambi e mostra gli ampi margini per l'esportazione di capitali.

Gianni Simula

Renzo Stefanelli

## Un dilemma pericoloso

Si possono ignorare e cancellare con un tratto di penna, in nome della situazione di « emergenza » creata da mercoledì scorso, il dibattito, il confronto, le convergenze che nelle scorse settimane si sono determinate tra forze politiche destinate, con i sindacati, con organizzazioni di massa, con alcuni punti programmatici essenziali per una solida ripresa produttiva? Il richiamo che ancora ieri, sulle colonne dell'Unità è stato fatto dal compagno Barca a quelle convergenze, serve a sottolineare l'esistenza, in queste difficili giornate, di un elemento positivo, di un dato di forza acquisito. Barca — sottoposto a pressioni, di cui quali sarebbe estremamente grave non tenere conto, proprio nel momento in cui la discussione è tutta centrata sulle misure da preparare per il dopo-riapertura del mercato dei cambi. C'è il rischio, infatti, che ancora una volta le questioni della « emergenza », le soluzioni parziali e contingenziali si facciano passare in secondo piano o facciano ignorare del tutto i problemi della prospettiva o facciano credere che la malattia dell'economia italiana possa essere curata con le vecchie terapie.

Questo è già accaduto altre volte, nel nostro paese, e i costi sono stati pesanti: la situazione economica e sociale — per precise responsabilità politiche — si è ancora più degradata; sempre più grandi si sono rivelati gli ostacoli strutturali e politici per definire e poi rendere operante, realmente, una prospettiva di risanamento e di sviluppo basata su scelte rigorose, sì, ma qualificate.

In sostanza, le scelte che si vanno

a fare in questi giorni condizioneranno la prospettiva futura e, perciò, non possono essere ispirate al dilemma drammatico inflazione-disoccupazione. Quale sarà l'asse portante di queste scelte? Sarà una politica che, per fare fronte alla inflazione, punterà a misure restrittive del credito, a limitazioni indiscriminate delle importazioni? Sarà una politica che, avendo come punto di riferimento essenziale, le esigenze dell'impresa, premerà sui sindacati perché diano prove di responsabilità, accettando limitazioni al loro rivendicazioni contrattuali o salariali? Sarà una politica che, sempre in nome della battaglia contro l'inflazione opererà non una selezione bensì una stretta indiscriminata della spesa pubblica?

Oppure sarà una politica che avrà come punto di riferimento essenziale la necessità del risanamento dell'economia; di un uso rigoroso e qualificato delle risorse; di un rilancio, qualificato, degli investimenti, di una spesa pubblica che, evitando sprechi e parassitismi, orienti la domanda e soddisfi bisogni e consumi sociali?

E' possibile uscire dal dilemma imboccando una via di mezzo, quella della ripresa produttiva qualificata. Certo, i comunisti non ignorano i problemi che oggi si pongono per questa ripresa; né sottovalutano la necessità di combattere i rischi inflazionistici, ma appunto per questo ribadiscono ancor più l'esigenza del rigore e della chiarezza di obiettivi; dell'adozione delle misure da tempo sollecitate; della di-

rezione pubblica consapevole del processo di riconversione industriale, indispensabile ancor più adesso, quando c'è il rischio che con l'adozione di misure restrittive monetarie e creditizie si possa dare spazio a processi di ristrutturazione selvaggia, incontrollati. A questo rigore e a queste prospettive occorre anche ispirare le misure da adottare nell'immediato, per il rafforzamento dei mezzi a difesa della lira e per impedire che essa renda alla mercé delle manovre speculative e di nuovi attacchi. Basterebbe, ha scritto ieri il compagno Barca sul « giornale dell'Unità », riprendere l'invito delle cose proposte o addirittura decise ma non attuate dopo la crisi petrolifera: si va allora da misure rivolte a scoraggiare certi consumi, a quelle dirette a facilitare l'ingresso di valuta. Alcune misure, infine, assumono oggi particolare urgenza: quelle volte ad aumentare, ad esempio, i tassi passivi delle banche, a rafforzare i tassi attivi ed a rafforzare i poteri di vigilanza della Banca d'Italia.

Ma essenziale è anche compiere e semplificare i lavori di moralizzazione e di riduzione della spesa pubblica (ministeri superflui, enti inutili, carrozoni munitistici).

Ecco allora alcuni punti per una serie di scelte di politica economica che, permettendo di intervenire anche nell'immediato, sottraggono le masse lavoratrici e il paese al ricatto inflazione-recessione.

Lina Tamburrino

## Un tentativo di sfruttare le difficoltà dell'Italia

# Pressioni degli USA sui prestiti esteri

Rilievi strumentali all'indebitamento che ha un costo elevato per la bilancia dei pagamenti - Il ricorso al mercato finanziario internazionale può essere utile ma non deve essere il corrispettivo dell'esportazione di capitali

La recente polemica scoppiata negli Usa e rimbombata immediatamente in Italia, intorno al caso delle due fra le maggiori banche americane — la Chase Manhattan Bank e la First National City Bank — sottoposte a sorveglianza speciale da parte del Tesoro di controllo del sistema bancario USA, in ragione del fatto che era stato superato il rapporto tra prestiti concessi e capitale di esercizio, fissato nei limiti del 65%, faceva intravedere ancor più che fosse presa la decisione di chiudere il mercato dei cambi, quale potenziale si fosse alimentato di ulteriori difficoltà per la direzione politica della lira in rapporto alle altre valute. Infatti, le banche sorvegliate erano invitate ad evitare di accordare prestiti a soggetti che non davano completa certezza di solvibilità, in particolare allo Stato italiano, garante di tutti i prestiti compensativi concessi ai diversi enti a varo titolo, considerato il grado elevato di quello che gli americani definiscono « rischio Italia ».

In altre parole il Tesoro americano e la finanza internazionale classificano il nostro paese come « substandard », in pratica come un paese che non dà assoluta garanzia di restituzione dei debiti. E' chiaro che ci troviamo di fronte a valutazioni politiche, perché non risulta che l'Italia abbia mancato di onorare i propri impegni, né tanto meno che le perdite che lamentano le banche americane possano giustificarsi con operazioni che ci riguardano. L'allarmismo che un certo tipo di valutazioni e di voci provoca nei mercati finanziari influenza evidentemente anche sulla possibilità e sul corso di eventuali prestiti che dovremo contrarre. E che di ulteriori prestiti avremo

necessità per il prossimo futuro non vi è dubbio. Immediatamente dopo il provvedimento di sospensione del mercato dei cambi, ampie assicurazioni sono venute circa la disponibilità di credito da parte degli Stati Uniti e della Germania, come pure è aperta la possibilità di attingere al Fondo monetario internazionale, dopo gli accordi della Giamaica.

E' bene rendersi conto però che l'apertura di determinate linee di credito è subordinata a precisi vincoli di politica economica che solo in apparenza possono considerarsi tecnici, perché in realtà sono veri e proprie direttive in ordine al livello del deficit di bilancio dello Stato, all'espansione del credito che può essere concesso per il finanziamento dell'economia, al livello dei prezzi interni e del deficit commerciale, che costituiscono precisi condizionamenti di natura essenzialmente politica. Non dimentichiamo che il contratto sorto sull'accettazione delle condizioni per il prestito con il Fondo monetario internazionale del 1974 fu tra le cause che portarono alla caduta dell'ora governo di centro sinistra. E non nascondiamoci che la concessione di prestiti da parte di alcuni paesi è stata subordinata a « garanzie » su determinati rapporti fra le forze politiche del nostro paese.

E' un fatto che, a partire soprattutto dalla seconda metà del 1972 e quindi fino al 1974, l'Italia ha dovuto ricorrere all'indebitamento con l'estero per far fronte al deficit della bilancia dei pagamenti, per evitare di dar fondo alle riserve auree. Il disordine monetario internazionale, gli effetti della dissenzata e mai abbastanza deprecata gestione del governo di centro-destra di Andreotti-Malagodi, gli aumenti del

prezzo del petrolio, la crisi economica, l'incertezza degli equilibri di fondo del nostro sistema, essi si deprecati ma mai sanati, hanno portato l'Italia a indebitarsi in misura tale che l'intero ammontare delle nostre riserve di oro, pur valutate ai prezzi di mercato, è ormai insufficiente a coprire l'onere del debito. In questi anni le riserve in valuta sono state in gran parte utilizzate per sostenere il cambio della lira.

All'inizio del 1976 ci troviamo di fronte a questa situazione: escluso il rimborso già effettuato, abbiamo 15,4 miliardi di dollari di debiti (circa 11 mila miliardi di lire) di cui 11,8 in conto capitale e 3,6 per interessi (cioè oltre 2.500 miliardi di lire di soli interessi) da restituire nell'arco di circa 10 anni. Nel solo 1976 dovremo rimborsare oltre 2,6 miliardi di dollari, di cui 825 milioni di dollari per interessi, nel 1977 oltre 2,1 miliardi di dollari, nel 1978 circa 3,3 miliardi di dollari, con quote progressivamente decrescenti fino al 1986. Sono quindi oneri pesantissimi (anche ignorando i condizionamenti di ordine politico ed economico di cui abbiamo fatto cenno) che possono ancora più

aggravarsi se peggiora ulteriormente il rapporto di scambio della lira con il dollaro; costituiscono una voce al passivo nella bilancia dei pagamenti che inciderà a prescindere dall'andamento dell'economia e della dinamica dello scambio di merci e dei movimenti di capitale.

L'ammontare del debito italiano rappresenta il 10 per cento del reddito nazionale lordo realizzato nel 1975 e questo ci dà la dimensione delle proporzioni e il significato economico di un peso di tale portata. Ma costituisce solo una parte dell'enorme massa di capitali italiani che in questi anni sono stati esportati legalmente o clandestinamente all'estero, in primo luogo dalle grosse imprese, dalle multinazionali e dalle banche, e soprattutto tramite l'ausilio di queste ultime, private e pubbliche. La fuga di capitali continua massiccia, i quotidiani ci informano con dovizia di particolari come sia semplice compiere una operazione illegale, la chiusura del mercato dei cambi sta favorendo questa emorragia; attendiamo con ansia l'annuncio del governatore Barfi sul suo predecessore.

Gianni Simula

Renzo Stefanelli