

La Banca d'Italia cerca un aggiustamento tecnico, ma il presidente della Bundesbank insiste sulla differenza «fisiologica» con la situazione monetaria tedesca

A Tokio in difficoltà la Borsa e lo yen che perde colpi persino sul dollaro. L'esodo dei capitali dal Giappone resta il mistero della nuova crisi

Fracanzani spiega la legge. Le imprese pubbliche potranno vendere azioni ai privati

# Si tratta per il cambio lira-marco

Il marco a 752 lire al fixing. Ma il dato dice poco: senza gli interventi, sarebbe costato molto di più. E infatti in serata schizza in alto dopo le conferme del riallineamento. La Bundesbank rivendica una posizione di forza al marco sostenendo che ha inteso agire soprattutto sul dollaro, che continua a calare. A Tokio c'è pure crisi ma in direzione opposta. Ecco lo scenario dietro le notizie arrivate da Bruxelles.

RENZO STEFANELLI

ROMA. Per le monete è la notte dei lunghi coltelli, di trattativa politica e di cooperazione nemmeno si parla. A Tokio come a Francoforte anche se i cambi esprimono effetti opposti. Ci si arrampica sugli specchi per spiegare le situazioni che hanno cause fin troppo evidenti. La perdita dell'1% alla Borsa di Tokio ed un nuovo arretramento dello yen - ieri si cambiava a 144 per dollaro - vengono «spie-

gati» con preoccupazioni per le difficoltà che incontra la dirigenza sovietica. Queste preoccupazioni, guarda caso, fanno bene al marco e non turbano la Borsa di New York... Non è facile da spiegare, ovviamente, l'attuale fuga di capitali dallo yen originata da ipotesi di rovesciamento della maggioranza parlamentare alle prossime elezioni giapponesi. Ambienti finanziari inter-

nazionali, sia interni che esteri, votano la sfiducia all'attuale partito di governo; i contrasti del governo di Tokio e dei suoi sostenitori finanziari con i gruppi dirigenti degli Stati Uniti non sono estranei a questa crisi di fiducia. Un successo dell'opposizione, più impegnata nello sviluppo della spesa sociale e disponibile ad un allargamento della spesa pubblica, potrebbe favorire l'ampliamento del mercato interno che americani ed europei chiedono con insistenza.

Resta il fatto che a Tokio il dollaro è tanto forte quanto è debole a Francoforte. Questo è il momento scelto per la dimostrazione di forza del marco. In una intervista all'Espresso il presidente della Bundesbank Otto Poehl afferma che la forza del marco è fisiologica. Ma perché per tradurlo in rivalutazione sono stati necessari tre aumenti di tassi d'inte-

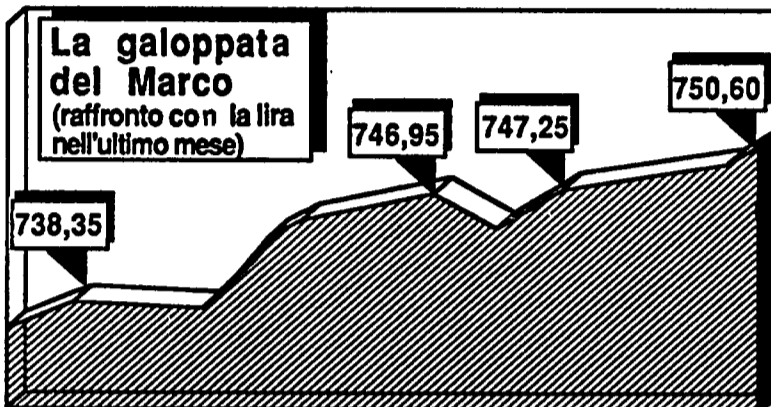
resse in pochi mesi? Poehl dice che la rivalutazione del marco ci farà bene riducendo la forza delle esportazioni tedesche a beneficio della bilancia commerciale di Francia, Italia ed altri paesi. L'esperienza ha dimostrato che non sempre ciò avviene. A penalizzare il mercato italiano, ad esempio, è oggi l'enorme differenziale dei tassi d'interesse - doppio rispetto alla Germania - assai più che il cambio lira-marco. Ha ragione Poehl di ironizzare, in questa situazione, affermando che per mantenere la parità lira-marco ci vorranno «grandi sforzi».

Il Tesoro e la Banca d'Italia starebbero cercando un compromesso e trattano per un «riallineamento» nello Sme che lasci fermo il limite massimo di oscillazione col marco a 765 lire. La quotazione me-

diana, di 748 lire, sarebbe prossima alla quotazione attuale di mercato. Ma i casi sono due: o il differenziale di inflazione e di tassi d'interesse giustifica la rivalutazione del marco, per ragioni «fisiologiche» come dice Poehl (ed allora una svalutazione del solo 4% è un palliativo dato l'effetto temporaneo) oppure si è davvero convinti che occorre introdurre elementi di coordinamento nella politica mone-

taria europea (ed allora non è il riallineamento che importa, bensì gli accordi politici che si realizzano con o senza riallineamento). La crisi non ha ancora raggiunto l'acutezza che si può temere in base alla volontà di sfida che anima i contendenti. L'aumento dell'oro da 396 a 405 dollari fa parte di uno scenario mosso caratterizzato da un dollaro stagnante. I dati sull'economia degli Stati Uniti

sono privi di novità: gli ordinativi all'industria aumentano del 2,4% a novembre; l'occupazione aumenta di 142 mila unità a dicembre lasciando invariata la percentuale dei disoccupati al 5,3%. La recessione potrebbe assumere aspetti minacciosi solo con una riduzione globale della domanda. Per ora vi sono invece spostamenti della domanda da alcuni tipi di consumi a spese di investimento.



## Dietro il «volo» tedesco le attese di riallineamento

Il 1990 non è certo iniziato in modo tranquillo sul mercato dei cambi. Nei primi due giorni di contrattazione il dollaro ha recuperato nei confronti di tutte le valute. Poi è iniziato il volo del marco, continuato anche ieri malgrado gli interventi delle banche centrali. Dietro questo nuovo «volo» numerose considerazioni, ma soprattutto le pressanti attese del riallineamento nello Sme.

CLAUDIO PICCOZZA

ROMA. La ripresa del dollaro, attribuita a motivi essenzialmente tecnici, in un mercato non ancora del tutto a pieno regime, non ha convinto gli operatori che negli ultimi tempi, come è noto, stanno mostrando particolare interesse nei confronti del marco tedesco. La ripresa non è piaciuta soprattutto alle banche centrali, prima fra le altre la Banca del Giappone, che hanno considerato il rimbalzo della divisa americana troppo repentino e non coerente con

l'attuale fase di rapporto tra le monete. Il massiccio intervento sul mercato ha fatto scendere di conseguenza le quotazioni del dollaro su tutte le principali piazze internazionali. In Italia al fixing di Milano di ieri è stato quotato 1.268 lire. Contro marchi il dollaro è stato contrattato in mattinata a 1.688. Nel pomeriggio, all'apertura del mercato americano, la divisa statunitense ha registrato una flessione fino a toccare le 1.260 lire ed 1.670 marchi, un livello giudicato

dagli osservatori inferiore a quello che ci si attendeva a seguito della notizia sulla disoccupazione statunitense che in dicembre è rimasta invariata al 5,3% rispetto al mese precedente. Poi tutto è saltato sull'onda delle notizie da Bruxelles che confermavano un riallineamento nello Sme per il fine settimana.

Si è dunque accentuata la tendenza dei giorni precedenti, la flessione del dollaro si è tradotta in un corrispondente rafforzamento del marco i cui tassi di interesse si stanno gradualmente portando sopra il dollaro Usa per tutte le scadenze di investimento. Ieri pomeriggio il tasso sui depositi in dollari era superiore a quello sui depositi in marchi solo per la scadenza di un mese. È il sintomo di un evidente spostamento delle preferenze degli operatori finanziari verso la divisa tedesca che stava già risentendo in modo sensibile delle insistenti voci che dava-

no per certo il riallineamento. Più volte di recente le valute europee, che possono discostarsi del 2,5% rispetto alla parità centrale, hanno sfiorato il limite massimo di oscillazione nei confronti del marco. L'intervento delle banche centrali ed il rialzo dei tassi di interesse ha allentato la decisione di modificare la parità. La lira, godendo ancora di un margine del 6%, ha potuto far scivolare gradualmente il proprio rapporto di cambio all'interno dello Sme attraverso una attenta politica di interventi senza con ciò toccare il limite superiore nei confronti del marco che è stato fissato l'ultima volta in ordine di tempo il 12 gennaio 1987 in Lit 765,40.

L'Italia, peraltro, ha espresso l'intenzione di rinunciare al margine più ampio, riservato ancora anche alla Spagna, per aderire alla normale banda di oscillazione del 2,50%. È nota infine l'avversione della Francia ad accettare una svalutazione della propria moneta nei confronti della divisa tedesca.

Il problema che si pone quindi oggi è di come si arriverà ad un accordo che abbia carattere duraturo e che contribuisca ad una effettiva stabilizzazione dei cambi all'interno dello Sme. L'esperienza dell'anno passato ha dimostrato che la continua rincorsa fra i tassi non ha giovato alla stabilità dei cambi e che prioritaria diviene pertanto la concertazione delle politiche monetarie. La questione assume rilievo particolare proprio per la nostra moneta che dovrà affrontare un anno particolarmente complesso. Nel mese di novembre scorso la bilancia dei pagamenti valutaria ha registrato un passivo di ben 4.758 miliardi che ha ridotto pesantemente l'attivo accumulato nei primi dieci mesi, portando il saldo netto complessivo dall'inizio dell'anno a

2.398 miliardi contro i 3.117 miliardi dello stesso periodo del 1988.

La decisione di aderire alla banda stretta dello Sme si dovrà dunque misurare con la tendenza degli operatori nazionali a modificare rapidamente le proprie esposizioni in valuta ed in lire, in presenza di una attesa di variazione del cambio. C'è inoltre da considerare che massimo entro il primo luglio prossimo (ma anche prima) cadranno gli ultimi vincoli valutari con la prevista liberalizzazione dei movimenti di capitali a breve termine. Diviene quindi assai improbabile una riduzione dei tassi di interesse soprattutto per la necessità di finanziamento delle scadenze del debito pubblico previste per il 1990. Con la istituzione di una nuova parità centrale, il mantenimento di elevati tassi di interesse e la garanzia che il cambio non potrà subire variazioni superiori al 2,50% pro-

tabilmente gli operatori saranno spinti a ricorrere all'indebitamento estero fino a quando non verrà colmato il differenziale esistente in termini reali fra la nostra moneta e le più forti monete comunitarie. Se ciò avvenisse la lira, come già è successo lo scorso anno, potrebbe registrare un apprezzamento rispetto alla parità centrale che si andrà a fissare con il prossimo riallineamento. Ovviamente i problemi dell'economia reale non possono essere elusi. Saldo della bilancia dei pagamenti, debito pubblico ed inflazione restano pur sempre aspetti che non possono essere risolti con la sola manovra monetaria. Ma di fronte a mancate scelte di politica economica c'è da credere che la Banca d'Italia non rinuncerà a perseguire il prioritario obiettivo della stabilità dei prezzi ed un cambio debole non si muove certo in questa direzione.

## Costo del lavoro. L'Intersind: non cambiamo la scala mobile

ROMA. L'Intersind rinuncia - almeno per ora - a modificare la scala mobile. Di più: le imprese pubbliche sperano che arrivi presto la convocazione da parte del governo per un incontro a tre (Andreotti, aziende e sindacati) in modo che si possa giungere in breve tempo ad un'intesa sugli oneri sociali. Le affermazioni, che sembrano favorire la ripresa del confronto sulla riforma del sistema contributivo, le ha fatte il presidente dell'Intersind, Agostino Paci (che ieri mattina ha firmato, assieme ai segretari di Cgil, Cisl e Uil un'intesa sulla formazione professionale). La rinuncia delle imprese pubbliche a disdetta la contingenza sembra comunque molto «attica». Paci, infatti, l'ha spiegata così: «Noi avevamo offerto una sospensione degli effetti della scala mobile in cambio dell'impegno, gravoso per le aziende, di un recupero

del potere d'acquisto salariale, tramite verifiche periodiche. Ci si dice, però, che questo non è il momento per una simile proposta. Quindi, visto che per ora il sindacato l'accetta, la proposta decade». I commenti. Ribadiva l'opposizione all'idea dell'Intersind sulla scala mobile («proposta che non apprezziamo»), il segretario della Cgil, Luigi Agostini ha detto: «Mi auguro che nel confronto col governo si riesca ad affrontare la questione degli oneri sociali. Contemporaneamente, però, spero che le imprese si mostrino disponibili ai rinnovi contrattuali». E sui contratti insiste anche il segretario della Uil, Silvano Veronese: «Non tutte le proposte dell'Intersind ci piacciono: in ogni caso se ne potrà discutere in futuro. Oggi bisogna fare i contratti, evitando una stagione di risa».

CITROËN AX

# NUOVO CONCETTO DI GRANDE MACCHINA

**IL PRIMATO DI AX.**

AX GT ha il primato di velocità della sua categoria: 180 km/h.

AX 11 TRE vince in partenza con un'accelerazione da 0 a 100 km/h in soli 12,9".

AX diesel ha il primato d'economia nei consumi: 28 km con un litro a 90 km/h.

AX vince il primato di maggior spazio utile: abitacolo (297 dm<sup>3</sup>) - bagagliaio (273 dm<sup>3</sup>).

Citroën AX: un nuovo concetto di grande macchina in una gamma di 13 modelli da 45 a 85 CV equipaggiati con motori ad alto rendimento energetico, nelle versioni benzina e diesel, da 3 o 5 porte. È un'auto grande in tutto. Grande nella velocità, con la scattante AX GT di 1360 cm<sup>3</sup> da 85 CV che raggiunge i 180 km/h. Nei consumi ridottissimi, con il record mondiale di AX 10 e AX 11 che percorrono 25 km con un litro a 90 km/h (secondo direttive CEE).

Grande nell'abitabilità, la più spaziosa della sua categoria. Un'auto grande anche nel tempo libero: la nuova AX K-Way, nelle versioni 954 cm<sup>3</sup> e 1124 cm<sup>3</sup>, vi farà vivere l'avventura degli spazi aperti con il tettuccio panoramico apribile di serie. Citroën AX è grande anche nel diesel, con un motore di 1360 cm<sup>3</sup> da 53 CV che vince il primato di velocità della sua categoria raggiungendo i 155 km/h con una silenziosità paragonabile ai modelli a benzina.

Grande lusso e allestimenti esclusivi con l'AX 11 TRE Vip con il brillante motore di 1124 cm<sup>3</sup> da 55 CV, una vera limousine. Citroën AX, un'auto agile, scattante e inarrestabile nel grande traffico. Veloce, sicura e confortevole nei grandi viaggi.

**CITROËN AX.**  
DA L. 10.335.000 CHIAVI IN MANO.