

L'operazione «banda ristretta»

L'allarme nella dichiarazione del ministro del Tesoro con cui si ufficializza il riallineamento: «Unica arma di difesa i tassi di interesse». Si delinea una stretta? La banca centrale tedesca conferma: è solo un primo passo

«Ora bisogna controllare il debito»

Oggi vertice tra Carli, Formica e Pomicino



Il ministro del Tesoro, Guido Carli

A questo punto ogni ancora monetaria, a cui l'economia italiana si è aggrappata per frenare la sua corsa spinta a sempre maggiore velocità dal debito pubblico, è saltata. Tranne una: l'aumento dei tassi di interesse che si traduce, in una stretta creditizia. E la Banca d'Italia è pronta a metterlo in pratica. È questo il grave allarme di Carli. Domani vertice al massimo livello dei ministri economici: per decidere cosa?

ANGELO MELONE

ROMA. La decisione è «storica», su questo non c'è alcun dubbio. E così viene definita dal ministro del Tesoro, dai membri del governo, dai sindacati e industriali ma anche da tutti gli ambienti economici e di governo internazionali. L'Italia - sottolinea ad esempio il comunicato ufficiale della Cee - dà un contributo importante al rafforzamento dello Sme. Ma sempre da Bruxelles si avverte: «Anche di fronte alla scadenza di luglio della piena liberalizzazione dei capitali incoraggiamo il governo italiano ad assumere i provvedimenti necessari alla ulteriore riduzione del disavanzo pubblico». Ed è appunto a questo che Carli si riferisce nel comunicato con il quale ieri ha ufficializzato la decisione presa nella notte di venerdì di far aderire la lira alla «banda stretta» e di prendere atto della svalutazione di circa il 4% che di fatto si era

già verificata nei confronti del marco negli ultimi mesi. Ma, dice Carli, a questo punto ogni possibilità di difendersi «giocando» sui cambi è svanita. La lira è divenuta una «moneta di serie A», si commenta. Ma l'avvertimento è chiaro: «Per proseguire nell'analisi calcolistica: dipende se questo avverrà come una «grande» o se sarà destinata alle affannose rincorse di una piccola squadra di provincia sempre in procinto di essere retrocessa. Dove, in questo caso, retrocessione equivale a continue svalutazioni per successivi sfondamenti dell'ormai ristrettissimo tetto della banda di oscillazione».

E dunque, dice Carli, «non si potrà trovare compensazioni che in una maggiore elasticità dei tassi di interesse». Ed il ministro del Tesoro lo afferma rimarcando la assoluta indipendenza della Banca d'Italia.

Come a dire: la banca centrale sarà pronta ad intervenire in questo senso. Oppure? L'allarme di Carli è chiaro: bisogna mettere sotto controllo il debito pubblico. E sembra aggiungere: ora non possiamo non farlo, è l'Europa che ce lo impone. Strano discorso per un ministro del Tesoro, al «suo» governo e in qualche modo a se stesso. Ma non potrebbe essere diverso: i famosi primi «cento giorni» nei quali si attendeva alla prova l'ex governatore della Banca d'Italia sono trascorsi da un pezzo e tutto sembra essersi impantanato nella nebbia imposta dalla presidenza del Consiglio, o nei calcoli della legge finanziaria rivelatisi clamorosamente sbagliati nemmeno due mesi dopo la loro presentazione. Lo ripete anche ieri la direzione repubblicana sottolineando che «fino ad oggi sono mancate le condizioni di fondo per sostenere la banda ristretta, riduzione dell'inflazione e del disavanzo pubblico complessivo. E - aggiunge il Pri - mancano ancora». Insomma, se ci sono due linee di politica economica nel governo, è sicuramente quella Andreotti-Pomicino ad aver vinto. Ed ancora ieri il ministro del Bilancio invita a guardare «con soddisfazione» alla possibile discesa dell'inflazione, dopo avere però invitato ad accelerare l'esame delle

leggi finanziarie. Cosa, per altro, pochi minuti dopo contestata da una dichiarazione del vicesegretario democristiano Bodrato.

Non si preannuncia, dunque, dei più tranquilli il vertice dei ministri finanziari convocato in gran segreto per questa mattina. Per discutere cosa? Di sicuro, Carli ripeterà i suoi allarmi, ma insieme potrebbe essere presa in considerazione l'ipotesi di approntare da subito le difese per la lira sui mercati internazionali. Che, appunto, non può che tradursi in un balzo all'insù dei tassi di interesse. Stretta creditizia, dunque. Imposta proprio dall'esplosione della maggior distorsione che i governi di questi anni non sono riusciti a contenere: quel debito pubblico che quest'anno salirà al 103% dell'intera ricchezza nazionale. E, come tutti i debiti, in qualche modo va pagato. Di fronte al ministro del Tesoro c'è la necessità di reperire l'abnorme cifra di sessantamila miliardi al mese per tutto il 1989. Problema che ne comporta immediatamente un altro: la lira deve continuare ad essere appetibile sia per i capitali internazionali (che vanno fatti affluire), sia per quelli interni da luglio liberi di indirizzarsi a piacere sull'intero territorio europeo. Quello di ieri si configura dunque, sempre più, solo co-

me un primo parziale riallineamento. «Zoppo», lo definiscono alcuni economisti europei, perché compiuto solo dalla lira. E soprattutto aleatorio di fronte alla continua ascesa del marco. Nel pomeriggio di ieri si è leggermente sollevata la coltre di segretezza che ha ovviamente coperto le concitate trattative seguite alla decisione italiana. Ed ha lasciato intravedere quello che molti esperti immaginavano: la Bundesbank (la banca centrale tedesca) ha ingaggiato un braccio di ferro per realizzare un riallineamento per tutte le monete europee sempre più in affanno rispetto al marco. E' andata male, ma per quanto si riuscirà a resistere alla potenza sempre più solida della Germania divenuta ora, in aggiunta, un ponte verso l'Est? Il governatore Pöhl aggiunge senza mezzi termini: «La forza del marco è più che giustificata». E su questa linea si proseguirà. Una linea che continua a far considerare velleitarie posizioni come quella del governo francese di rifiuto a svalutare il franco. Il ministro dell'Economia Berezgovy ha già dovuto alzare i tassi di interesse, ma non è servito. Ora, ad armi pari, entra nell'arena la nostra lira. Con una semplice differenza: la Banca d'Italia non ha certo riserve illimitate da impegnare per difendersi.

Benvenuto preoccupato: «Aumenterà l'inflazione»



L'entrata della lira nella «banda stretta» dello Sme presenta alcuni aspetti negativi che preoccupano il movimento sindacale. Secondo il segretario della Uil Giorgio Benvenuto non mancheranno effetti negativi sull'inflazione, soprattutto per la «superficialità» con la quale il governo affronta il problema dei prezzi e delle tariffe. Un secondo aspetto negativo è la svalutazione di fatto della lira: «Così si fa un favore agli industriali. Bisognerebbe invece - ha sostenuto il leader della Uil - far scendere i tassi d'interesse e intervenire sul fisco, eliminando gli oneri impropri e combattendo evasione ed elusione».

Soddisfazione tra gli imprenditori milanesi

I riallineamento della lira nello Sme piace agli imprenditori milanesi, secondo i quali la «più realistica» valutazione della divisa italiana ridurrà la sofferenza delle imprese italiane sui mercati europei, e in particolare su quello tedesco. Ma questo non è che il primo passo: «Ora dice Beltrami, presidente di Assolombarda - il governo deve mettere in cantiere una politica economica che punti ad un rigoroso contenimento dell'inflazione e ad una maggiore competitività delle aziende italiane sui mercati internazionali».

Berezgovy: «Il franco non sarà svalutato»

La decisione del governo italiano di fare entrare la lira nella «banda stretta» dello Sme esprime la volontà di partecipare pienamente alla disciplina collettiva di stabilità monetaria, che è la condizione di una crescita sana e duratura. E' l'opinione di Pierre Berezgovy, ministro francese dell'economia, che si è in questo modo congratulato con le autorità del nostro paese. «Comunque - ha concluso Berezgovy - anche se tutte le monete dello Sme fossero costrette a riallineare, il franco manterrà la sua parità con il marco».

Lombardini: «Non esistono formule magiche»

Prudente il parere dell'economista Siro Lombardini, secondo il quale «la decisione di far aderire la lira alla banda ristretta dello Sme rischia di durare poco se non si darà credibilità alla politica economica italiana». Lombardini si è quindi detto d'accordo con il ministro del Tesoro sulla necessità di rendere più elastici i tassi di interesse: «La flessibilità può essere ottenuta se si riduce la spesa pubblica o se si compone il divorzio tra Bankitalia e Tesoro. Sono sempre stato contro questo divorzio, e credo che lo sia anche Carli».

Bankitalia fiduciosa nella stabilità della lira

Le autorità monetarie nutrono fiducia nella possibilità di mantenere la lira stabile all'interno della banda di oscillazione del 2,25%. E' questo il senso di un'intervista rilasciata alla Ap Dow Jones dal direttore generale della Banca d'Italia Lamberto Dini. «La decisione - ha aggiunto Dini - sottolinea l'impegno del governo italiano a perseguire una politica di bilancio e monetaria coerente con la stabilità del tasso di cambio. Non ci attendiamo pressioni sulla lira, ma un suo rafforzamento», ha concluso Dini.

Bodrato: «Niente fretta nell'esame della manovra»

Per il vicesegretario della Dc Guido Bodrato restringere la banda di oscillazione della lira nello Sme è giusto, ma il provvedimento non giustifica un'accelerazione dell'esame dei provvedimenti di accompagnamento che completano la manovra economica, così come sostiene il ministro del Bilancio Cirino Pomicino. Bodrato ha inoltre stigmatizzato i tentativi di «alcuni ministri» di avanzare, nell'esame parlamentare, «opinioni rispettabili, ma non del tutto condivise» invece che discuterne prima nella maggioranza.

Gli economisti: le pressioni sullo Sme continueranno

L'aggiustamento nel Sistema monetario ha interessato solo la lira, ma negli ambienti finanziari e monetari europei si dà per probabile che le pressioni per un riallineamento generale delle otto monete si intensificheranno nei prossimi mesi. Secondo Robin Marshall, della Chase Investment Bank un riallineamento è inevitabile a meno che i francesi non siano disposti ad aumentare i tassi e a raffreddare la loro economia».

RICCARDO LIGUORI

Lo Sme in 12 puntate

Dal 13 marzo 1979, entrata in vigore dello Sme, la parità monetaria è stata rilocata dodici volte. Ecco la storia.

24/09/1979. Rivalutazione del 2% del marco tedesco. Svalutazione del 2,9% della corona danese.

30/11/79. Svalutazione del 4,8% della corona danese.

24/03/81. Svalutazione del 6% della lira italiana.

04/10/81. Rivalutazione del 5,5% del marco tedesco. Rivalutazione del 5,5% del fiorino olandese. Svalutazione del 3% del franco francese. Svalutazione del 3% della lira italiana.

22/02/82. Svalutazione del 3% della corona danese. Svalutazione dell'8,5% del franco belga e del franco lussemburghese.

14/06/82. Rivalutazione del 4,25% del marco tedesco. Rivalutazione del 4,25% del fiorino olandese. Svalutazione del 2,75% della lira italiana. Svalutazione del 5,75% del franco francese.

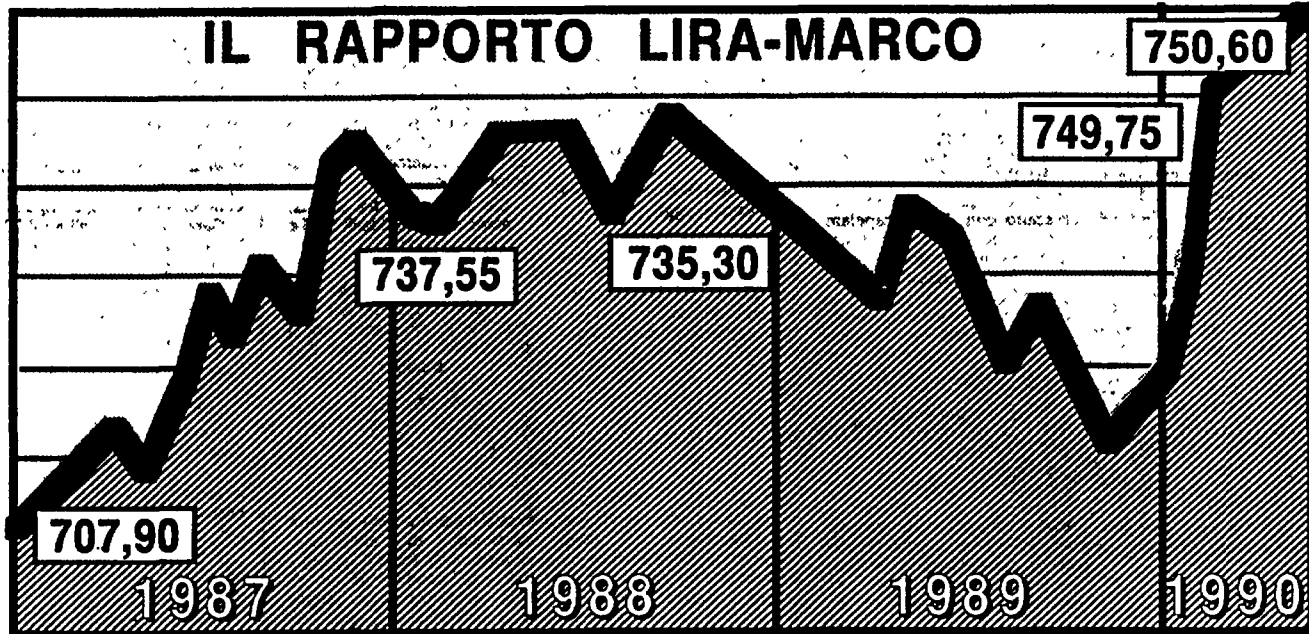
21/03/83. Rivalutazione del 5,5% del marco tedesco. Rivalutazione del 3,5% del fiorino olandese. Rivalutazione del 2,5% della corona danese. Rivalutazione dell'1,5% del franco belga e del franco lussemburghese. Svalutazione del 2,5% del franco francese. Svalutazione del 2,5% della lira italiana. Svalutazione del 3,5% della lira irlandese.

20/07/85. Rivalutazione del 2% di tutte le monete, tranne la lira che viene invece svalutata del 6%.

06/04/86. Rivalutazione del 3% del marco tedesco e del fiorino olandese. Rivalutazione dell'1% del franco belga, del franco lussemburghese e della corona danese. Svalutazione del 3% del franco francese.

02/08/86. Svalutazione dell'8% della lira irlandese.

12/01/87. Rivalutazione del 3% del marco tedesco e del fiorino olandese. Rivalutazione del 2% del franco belga e del franco lussemburghese.



Cambi: tutti i segreti del «Serpente»

ROMA. Da domani entrano dunque in vigore le nuove parità di cambio della lira nei confronti delle divise che fanno parte del meccanismo di cambio dello Sme. L'attesa del mercato è ovviamente notevole considerato che per la prima volta dal 1979 le quotazioni di tale valuta non potranno superare il margine di oscillazione del 2,50% rispetto alle parità dichiarate. Il cambio centrale con il marco è stato fissato a 748,56 lire, quello con l'Ecu a 1529,70. Si tratta di una svalutazione di circa il 3,1% rispetto alle parità fissate l'ultima volta in ordine di tempo il 12 gennaio 1987. Una svalutazione che tuttavia il mercato dei cambi ha già assorbito visto che proprio prima del riallineamento il marco è stato fermato in Italia a 750,60 lire e l'Ecu a 1516,50 lire. Nei confronti del dollaro, come pure di tutte le altre valute che non fanno parte dello Sme, non viene fissato alcun margine di oscillazione. Nei primi mesi del 1989 ad esempio la lira si è svalutata nei confronti del dollaro di quasi il 13%. In tutto l'anno trascorso si sono registrate oscillazioni nei confronti della divisa statunitense che hanno raggiunto, tra il cambio minimo ed il cambio massi-

mo, anche il 18%. Eppure mai si è parlato di svalutazione o di rivalutazione della lira. Il diverso modo di trattare le valute comunitarie dalle altre valute sta dunque proprio nell'accordo di cambio dello Sme, che presuppone la fissazione da parte delle autorità monetarie di ciascun paese dei margini entro i quali potrà variare la propria moneta nei confronti delle altre divise. La notizia di una svalutazione o di una rivalutazione all'interno dello Sme assume quindi particolare interesse in quanto viene definito l'ambito entro il quale un paese si impegna a rispettare quanto dichiarato con provvedimenti di politica economica e monetaria e con interventi sul mercato dei cambi.

Cos'è lo scambio

Per meglio comprendere questo meccanismo è opportuno rifarsi al concetto stesso di cambio, definito quale prezzo di una moneta rispetto alle altre in relazione alla valutazione di chi l'acquista o di chi la vende, ed al sistema utilizzato a li-

mo, anche il 18%. Eppure mai si è parlato di svalutazione o di rivalutazione della lira. Il diverso modo di trattare le valute comunitarie dalle altre valute sta dunque proprio nell'accordo di cambio dello Sme, che presuppone la fissazione da parte delle autorità monetarie di ciascun paese dei margini entro i quali potrà variare la propria moneta nei confronti delle altre divise. La notizia di una svalutazione o di una rivalutazione all'interno dello Sme assume quindi particolare interesse in quanto viene definito l'ambito entro il quale un paese si impegna a rispettare quanto dichiarato con provvedimenti di politica economica e monetaria e con interventi sul mercato dei cambi.

CLAUDIO PICOZZA

vello internazionale per la gestione dei rapporti di cambio. Ciascuna moneta che circola in uno stato trova il suo limite oggettivo appena essa viene utilizzata o richiesta da un soggetto estero. La domanda o l'offerta di una moneta nei mercati internazionali dei cambi comporta la modificazione del suo prezzo rispetto alle altre valute, con conseguenze sull'economia del paese che l'ha emessa che sono tanto più ampie quanto maggiore è il grado di apertura che lo stesso paese ha nei confronti del resto del mondo. Il mantenimento o la fissazione di un cambio debole rende più costoso l'acquisto di merci estere e più favorevole l'esportazione dei prodotti nazionali traducendosi in linea di principio in un surplus o in una riduzione del deficit di bilancia. Esso tuttavia si accompagna in gene-

rale ad una lievitazione dei prezzi col conseguente aumento dell'inflazione. Al contrario un cambio forte, mentre favorisce la stabilità dei prezzi interni, rende meno competitive le esportazioni, incrementando la propensione all'acquisto all'estero. Diviene quindi fondamentale per uno stato fissare le regole e definire gli obiettivi e le priorità entro i quali gestire il mercato dei cambi.

Cederemo valuta?

L'obiettivo di fondo resta quello di fissare il cambio ad un livello tale da permettere un adeguato sviluppo degli scambi, senza con ciò creare problemi alla stabilità dei prezzi. Un cambio fisso ovvero la fissazione di un cam-

bio che può variare entro margini ristretti fornisce certezza agli operatori e consente un ordinato sviluppo economico. Tuttavia, questo obiettivo intuitivamente semplice necessita di grande impegno per essere raggiunto. Il meccanismo di cambio dello Sme prevede che quando una moneta tende a raggiungere un limite inferiore o superiore rispetto alle parità centrali fissate scatta l'obbligo di intervento da parte delle banche centrali. Qualora la lira per effetto delle contrattazioni di mercato dovesse quindi nel prossimo futuro perdere il 2,5% rispetto alle valute dello Sme la Banca d'Italia dovrà cedere valuta dalle proprie riserve per soddisfare le richieste del mercato. Al contrario se il cambio dovesse tendere a rivalutarsi la banca centrale sarebbe costretta ad acquistare marchi

ad un prezzo contro lire che non sia inferiore del 2,50% rispetto alla parità centrale. Le riserve valutarie hanno quindi la funzione di calmierare il mercato frenando le variazioni del cambio. Ma la banca centrale non possiede quantità illimitate di valuta, né può accedere indefinitamente al credito internazionale, né tanto meno si può pensare che la bilancia dei pagamenti si presenti costantemente in equilibrio. Sulla domanda e l'offerta di valuta influisce la crescente finanziarizzazione dell'economia che provoca poderosi e rapidi spostamenti delle quantità di valuta detenute da un paese.

Incognite per il '90

La banca centrale in un regime di cambi controllati, quale è Sme, non può quindi gestire la politica dei cambi con i soli acquisti e vendite di valuta. L'obiettivo di un cambio stabile per essere conseguito con coerenza richiede che si agisca in primo luogo sui fattori dell'economia reale con implicazioni sul piano dei rapporti sociali. La politica monetaria

in tale contesto diviene un importante supporto a seconda delle priorità che vengono definite. Nello stesso tempo la politica monetaria diviene più complessa da gestire. Nei prossimi mesi quando sarà dato il via definitivo alla liberalizzazione dei movimenti dei capitali a breve termine la banca centrale con ogni probabilità utilizzerà la manovra sul tasso di interesse con maggiore frequenza rispetto al passato. In presenza di un deprezzamento del cambio, stante il vincolo di mantenere la variazione dello stesso entro i citati limiti del 2,50%, i tassi di interesse tenderanno a crescere in modo da far affluire i capitali dall'estero, riequilibrando il rapporto di cambio. Viceversa in presenza di una rivalutazione indesiderata del cambio sarebbe necessario procedere ad un ribasso dei tassi che tuttavia riaprirebbe la strada alle esportazioni di capitali. Per la banca centrale, che proprio in dipendenza della prevista libertà dei movimenti di capitali dovrà rinunciare agli strumenti di politica valutaria finora utilizzati nella difesa del livello delle riserve, si apre quindi un anno carico di incognite che postula un'efficace ed integrata gestione fra lira e valuta estera.

LA SEZIONE PCI E IL CENTRO CULTURALE DI MONTECALVARIO

presentano

«La chitarra a Montecalvario» un concerto per l'Unità

Partecipano: Ciro Zingone, Pasquale Filoso, Alberto Gaietto, Gianluccio Esposito, Marco Messina, Luciano Accarino, Mauro Squillante

Martedì 11 gennaio, ore 19 Vico Giardinetto, 69 - Napoli