

Italia stangata



La Bundesbank ha ritoccatato ieri dello 0,75% il proprio saggio di sconto. Via Nazionale si è subito adeguata Per il nostro paese è la quota più alta da sei anni a oggi Il marco supera la quota record di 761 lire e chiude a 758

Il costo del denaro sale alle stelle Bankitalia alza i tassi al 13,75%. E ora tocca alle banche

Lira sotto stress e tassi in rialzo. La Banca d'Italia si è svenata per tenere a bada il marco, che ha chiuso a Milano alla quota record di 760,75 lire, per poi calare a 758. La Bundesbank ha rialzato dello 0,75% i tassi tedeschi e via Nazionale l'ha seguita a ruota. Il tasso di sconto passa dal 13% al 13,75%, il più alto degli ultimi sei anni. Inevitabile un rialzo dei tassi bancari. Gloria difende Ciampi. Polemico il Pds.

ALESSANDRO GALIANI

ROMA. Lira ancora sotto pressione e tassi d'interesse alle stelle. La Banca d'Italia deve sudare sette camicie per difendere la moneta italiana dall'assalto del marco, che comunque chiude a Milano alla quota record di 760,75 lire. Poi si scatenava la guerra dei tassi. Bonn rialza il suo dello 0,75% e via Nazionale deve fare altrettanto. Ora il nostro tasso di sconto è al 13,75% e sarà difficile impedire che le banche seguano a ruota questa china.

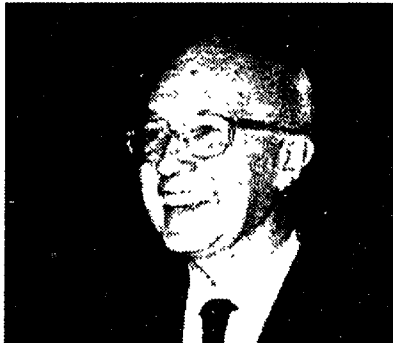
Ma veniamo alla cronaca della giornata di ieri. Al fixing di Milano, mercoledì, il marco aveva chiuso a 758,35 lire (761 a fine giornata, a Londra). Ieri, all'apertura dei mercati, la moneta tedesca, tanto per non smentirsi, inizia in volata e viene scambiata a 761 lire. Il dollaro scende di poco, da 1.125 a 1.123 lire, regge sul marco e perde sullo yen. Ma sono dettagli. Gli occhi di tutti sono puntati su Bonn, dove la Bundesbank deve decidere il rialzo dei tassi tedeschi. La Banca d'Italia da mesi è costretta a svenarsi per tenere dietro al marco. Basti pensare che dall'aprile '91 ad oggi le sue riser-

ve sono diminuite di 24mila miliardi. In poco più di un anno ha praticamente dimezzato il suo deposito di valute, passato da 61 mila a 34 mila miliardi. Insomma, le casse dell'istituto di emissione, considerate tra le meglio rifornite del mondo, hanno avuto il loro da fare per tener dietro all'indiviolata moneta tedesca. E anche ieri mattina si sono dovuti bruciare un bel po' di marchi per ancorare la lira a quota 761. La boccata d'ossigeno comunque ha sortito i suoi effetti. Il marco, che si era impennato a 761,85 lire, chiude a Milano a quota 760,75. Ma è una vittoria di Pirro. La lira resta debole e il marco tocca il suo record storico. Lo segue a ruota il franco francese che a 225 lire mette a segno un altro massimo storico. La sterlina resta ben piazzata. E fiorino olandese e franco belga ci fanno mangiare la polvere.

Col fiato sospeso si attende però che termini il consiglio della Bundesbank. L'aria che tira non è buona e verso le 14.00 se ne ha la conferma. Bonn decide di alzare il suo tasso ufficiale di sconto dello

Dal '70 a oggi

Table with 2 columns: Anno and Tasso. Lists interest rates from 1970 to 1992, showing a peak of 20% in 1982 and 1983, and a current rate of 13,75% in July 1992.



Helmut Schlesinger, presidente della Bundesbank; a destra, Carlo Azeglio Ciampi, sotto da sinistra, Luigi Spaventa e Paolo Sylos Labini

In Italia e nel mondo

Table with 2 columns: PAESE and TASSO. Lists interest rates for Italy (13,75%), Germany (8,75%), USA (3,00%), Canada (5,66%), Giappone (3,75%), Svizzera (7,00%), Olanda (8,50%), Belgio (8,50%).

0,75%, portandolo all'8,75%, il livello più alto dal 1931. Il Lombard sulle anticipazioni resta invece invariato all'9,75%.

Un brutto colpo. La Germania continua a privilegiare la lotta all'inflazione, rispetto a quella alla recessione. La lira regge il colpo e continua a viaggiare a quota 760,50. Per la

anticipazioni presso la Banca d'Italia sale dello 0,75% e s'inchioda a quota 13,75%. Mentre la maggioranza applicata sulle anticipazioni a scadenza fissa resta all'11,5% e porta il tasso sulle anticipazioni a scadenza fissa dal 14,50% al 15,25%. In pratica, nel giro di 11 giorni i tassi italiani passano dal 12% al 13,75%, considerando che già il 5 luglio Ciampi aveva deciso di aumentarli dal 12% al 13%. È la quota più alta da sei anni a questa parte (nel marzo '86 fu portato al 14%). La mossa di via Nazionale coglie di sorpresa molti speculatori che avevano venduto lire, nella speranza di riacquistarle scontate dopo un riallineamento. La notizia viene confermata da molti analisti, rimasti anch'essi sorpresi della prontezza dell'azione della Banca d'Italia.

Nel frattempo, anche se il presidente della Bundesbank, Helmut Schlesinger, cerca di allentare la tensione dichiarando che la Germania non intende chiedere il riallineamento delle parità centrali all'interno dello Sme, i contraccolpi della decisione di Bonn cominciano a farsi sentire. Il dollaro cala da quota 1,4935 a 1,4715 marchi. Anche la sterlina ci rimette qualche penna. Mentre la lira, irrobustita dalla scelta di rialzare i tassi, risale un po' la china. Il dollaro da 1.131 lire scende a 1.118 e il marco si assesta a quota 758,50. Intanto Svizzera e Danimarca fanno sapere che non rivedranno il loro tasso di sconto. Olanda e Belgio ritoccheranno solo quello sulle anticipazioni. E la Banca di Fran-

cia non cambierà la propria politica monetaria.

E in Italia? Il ministro delle Finanze, Giovanni Goria, difende a spada tratta la scelta di Ciampi: «La stabilità valutaria è un punto cruciale della nostra politica economica. E dunque: la guerra come è la guerra... sperando che sia di breve durata». Il responsabile economico del Pds, Alfredo Reichlin, dichiara invece polemicamente che «non è vero che i tassi elevati, come quelli attuali deflazionismo», perché «quando un'impresa deve prendere finanziamenti al 20%, per avere un utile, deve a sua volta scaricare sui costi, provocando quindi nuova inflazione». Per Vincenzo Visco, responsabile dei gruppi parlamentari del Pds per le politiche finanziarie, «bisogna capire se la Germania attua una politica coerente con l'Europa unita, o se vuole far saltare lo Sme». «Proibitivo» un tasso al 13,75% per il presidente della Confindustria, Francesco Colucci. Mentre il presidente della Confindustria, Luigi Abete rileva che la scelta di Ciampi «è un ulteriore segnale di gravità della nostra situazione economica e dell'urgenza di un rilancio della competitività delle imprese, che non possono più essere le uniche a sopportare costi giunti ormai ad un livello intollerabile». Sul mercato secondario tematico dei titoli di Stato la reazione è stata di forte confusione e si teme per oggi che i titoli possano avere scostamenti al ribasso. Mentre i banchieri ritengono inevitabile un ritocco dei tassi degli istituti di credito.



Gli alti prezzi di una politica piena d'incognite

RENZO STEFANELLI

ROMA. La Bundesbank ha fissato una crescita della mar- co del 3,5-5%, cioè inferiore al tasso attuale di inflazione e di poco superiore alla previsione di crescita reale del prodotto. Il tasso di sconto all'8,75% potrebbe non bastare a conseguire questo obiettivo: si ricorcherà ad un nuovo aumento diretto del costo del denaro all'origi- ne? Domanda legittimata dal fatto che la stretta monetaria si è dimostrata inefficace se è vero che con un tasso di sportello già arrivato al 9,75%, cioè oltre quattro punti sopra il tasso d'inflazione, l'effetto moderatore della stretta monetaria non è scaturito.

negativi su tutti i paesi che hanno intensi scambi con questa area. Dunque la scelta fatta a Francoforte è sostitutiva di un coordinamento di politica monetaria fra i paesi europei. Non vi è dubbio che vi sono anche in Italia ambienti che se ne rallegrano - quelli che vivono della rendita finanziaria - ma compiacersi significa contraddire la timida scelta di politica fiscale fatta dal Governo Amato con il prelievo straordinario sul reddito.

Dalla timidezza all'incorrenza il passo può essere breve. Un rapido riassorbimento del ciro-denaro è illusorio. La sola eliminazione della superfazione patologica richiede abbastanza tempo da punire investimenti ed occupazione. La spesa pubblica, altrettanto, non ha più possibilità di compensare i maggiori costi di denaro scaricati sui bilanci.

L'incertezza, incisioni sul potere di acquisto dei più modesti non incontrano solo resistenze politiche ma restringono anche in mercati per l'industria.

Una sola strada appare percorribile: approfondire l'azione per stanare la rendita finanziaria ancora al riparo di privilegi fiscali, impedire che la nuova stretta ne crei di ulteriori a favore degli intermediari. Ciò significa misure di emergenza per impedire l'appropriatezza dei vni e propri profitti di guerra» che la stretta crea a favore del poco credito che si potrà ancora fare. Significa rivedere subito, per renderne più efficaci, le norme sulla trasparenza delle operazioni finanziarie (anticiclaggio) premissa a un prelievo adeguato sulle posizioni di rendita.

Ciò non significa avallare questa politica monetaria che conduce avventurosamente in un mondo di ulteriore privilegio per chi ha il controllo dei capitali a spese dell'intera catena dei produttori. Si tratta di ridurre le conseguenze e creare le premesse di una gestione equilibrata delle leve di comando dell'economia.

I tedeschi non hanno colpa se l'Italia ha agganciato la propria moneta al marco. Però la loro scelta, l'aumento dei tassi di sconto e di sportello centrale, ha suscitato i più seri dubbi a Londra e Parigi. I francesi erano pronti a rivalutare il franco in una manovra congiunta con i tedeschi. A Londra il leader dei laburisti Neil Kinnock ha chiesto al governo di ufficializzare la proposta di rivalutazione del marco tedesco. Negli ambienti monetari si è ricordato, in modo pertinente, che lo scopo di ridurre la crescita monetaria in Germania poteva essere raggiunto mettendo adeguati obblighi di riserva alle banche, cioè riducendo il credito interno.

Solo l'aumento dei tassi d'interesse trascina in un movimento deflazionistico l'intera economia europea con riflessi

Le reazioni degli economisti Graziani, Lombardini, Spaventa e Sylos Labini

«Ciampi? Forse non aveva altra scelta Ma la lepre tedesca è sempre più veloce»

Un'Italia affannata, con il fiato grosso che combatte un match sempre più sfiancante sul «ring» dello Sme. Un paese costretto ad inseguire «una lepre che corre sempre più veloce». Gli economisti commentano il rialzo del nostro tasso di sconto dopo la mattinata nerissima della lira e le decisioni della Bundesbank. Svalutare, sì o no? Parlano Graziani, Lombardini, Spaventa, Sylos Labini.

PAOLA SACCHI

ROMA. Costretti ad inseguire «una lepre che corre sempre più veloce», paragonati ad un «malato, la cui febbre viene in continuazione smorzata, ma che alla fine rischia di essere condannato a morire lo stesso», dipinti come «un paese sull'orlo di un baratro che ora necessariamente deve impiccarsi ad una decisione scelta anche «con lutto e desolazione». Poco dopo la decisione della Bundesbank di alzare il tasso di sconto e nel mezzo di una mattinata nerissima per la lira, le graffianti e un po' caustiche metafore degli econo-

misti si sprecano. Più d'uno definisce obbligata la scelta di Ciampi di seguire a ruota la Bundesbank per poter almeno risollevarsi da quel terribile know-out e riprendere un combattimento sempre più sfiancante sul «ring» dello Sme. È in ballo ritornano tutti gli ammoniti nodi irrisolti della ammalatissima «azienda Italia». «Non so quanto concorra l'ignoranza o la malafede nel pensare che il rialzo del tasso in Germania possa abbassare l'inflazione», esordisce il professor Siro Lombardini, docente di economia politica all'Uni-

versità di Torino ed ex ministro tecnico di area Dc. «Certo - prosegue - un effetto ci sarà. Ma la ragione più importante della decisione tedesca sta nella volontà di far affluire sempre più capitali esteri». «Fui il primo - ricorda il professor Lombardini - a dire che se quello di Bretton-Woods è stato un accordo volto a rinunciare all'arma della svalutazione, utilizzata come una cannonata, adesso ci troviamo di fronte ad una vera e propria bomba atomica. Con il sistema dell'aumento dei tassi gli Usa hanno attirato capitali dall'America latina mettendo in ginocchio quei paesi, ora è la Germania che attira capitali». E per un paese come il nostro, «dove già ne affluivano così poco» la decisione di Bankitalia di aumentare il tasso di sconto, per Lombardini, a questo punto «diventa l'unica alla quale impicciarsi». Una lezione dura, la quale «ci dovrebbe insegnare - ammonisce - che il problema vero non è alzare o abbassare i tassi, ma quello di una vera politica economica,

senza lasciare alla Banca centrale tutte le decisioni per difendere la lira. Non si può inseguire la Germania con i suoi investimenti ad alta produttività economica, occorre guardare alla struttura reale dell'economia: quali scelte - mi chiedo - per l'agricoltura o per il turismo? O si può continuare a pensare di risolvere tutto con le variabili macroeconomiche delle entrate e delle uscite?». «Siamo un malato - conclude Lombardini - che non avrà mai la febbre, ma che semplicemente ad un certo punto morirà, e quando si muore, si sa, la temperatura è zero».

«Cosa fare? Esprimere lutto e desolazione? Siamo presi in mezzo?», afferma caustico il professor Luigi Spaventa. «La scelta - sostiene - è o inseguire i tedeschi o subire una svalutazione che in questo momento sarebbe scongiurabile sulla speculazione avventata sulla lira. Emerge, comunque, da tutto ciò un fermo desiderio di non volontà di cooperazione tedesca. La lepre che insegua-

mo corre sempre più svelta. Un timidissimo ottimismo, invece, sembra trasparire dal commento del professor Paolo Sylos Labini: «Ha fatto bene Ciampi, anche se la sua decisione sarà costosa. Basti pensare che ad un solo punto di interesse in più corrisponde su base annua qualcosa come 10.000 miliardi. Ma non è detto che questa scelta si trasferisca necessariamente sui titoli pubblici». «Può darsi - dice come un augurio, Sylos Labini - che l'aumento del tasso di sconto nel giro di poco tempo rientri e si ritorni alla situazione precedente. La lira deve tenere, altrimenti sarà il disastro».

Toni preoccupati e polemici, invece, da parte del professor Augusto Graziani che parla di «una situazione di progressiva dipendenza economica» e che, nei mesi scorsi, aveva ipotizzato una svalutazione della lira, da effettuare però soltanto a patto di precise condizioni antiflattive. «Il Governatore - commenta Graziani - sa benissimo che ogni rialzo del tasso di sconto comporta un onere



aggiuntivo di molte migliaia di miliardi per il debito pubblico; così come sa benissimo che la via dell'indebitamento estero è una via sempre più difficile da percorrere perché la lira è ormai in posizione critica e gli speculatori italiani e stranieri esigono premi sempre più elevati per non rifugiarsi in valute più solide». «Questa svalutazione - prosegue Graziani - che poteva essere fatta con relativa tranquillità sei mesi or sono, quando ormai era chiaro che la politica monetaria seguita dalle autorità italiane aveva portato il paese in una strada

senza uscita, dovrà adesso essere realizzata in condizioni di speculazione disvampante. L'unica attenuante per le autorità italiane è che «fino a qualche tempo fa potevano forse dichiarare di avere ancora fiducia nelle istituzioni europee e nella disciplina che queste avrebbero imposto al marco tedesco». Oggi, invece, - conclude Graziani - «deve essere chiaro anche per le nostre autorità che la Germania non intende affatto costruire un'area monetaria europea, ma punta alla creazione di una vasta area del marco».

E il debito sfonda il milione e mezzo di miliardi

Superata una soglia simbolica Ma ciò che davvero preoccupa è il collasso dei conti pubblici Corre la spesa per interessi Deficit senza freno: a maggio +26%

RICCARDO LIQUORI

ROMA. Non c'è da sorprendersi, è la cronaca di un «record» annunciato. Oltre due mesi fa la Banca d'Italia avvertì che il debito pubblico stava ormai correndo a grandi passi verso il tetto del milione e mezzo di miliardi. Ancora qualche mese, ancora qualche maxi asta di Bot e Cct - si diceva - e la soglia sarà puntualmente oltrepassata. È praticamente impossibile ripescare il giorno esatto in cui lo «sfondamento» è avvenuto. Certo è che, a fine aprile (ma i dati sono stati ulti-

cializzati solo ieri) la cifra del debito si è attestata a 1.520,840 miliardi. Ventisei milioni a testa. È la quota di debito spettante ad ogni cittadino della repubblica italiana. Si tratta in realtà di una pura curiosità statistica. La somma si ottiene attraverso una semplice operazione, suddividendo il debito tra la popolazione. Questo ovviamente non ci dice nulla su coloro che - ad esempio - detengono titoli di Stato (e non si tratta solo



Il neoministro del Tesoro Piero Barucci e Guido Carli

di singoli risparmiatori, ma anche di banche, imprese...), e che perciò vantano un credito nei confronti dello Stato stesso. Tuttavia, ammettiamo, sapere che il piccolo Edoardo Matteuzzi, nato ieri al Policlinico di Roma, abbia già sulle spalle ventisei milioni di debito ha un certo effetto. Quattro anni a tutto gas. È dal 1988 che la spirale del debito pubblico ha cominciato a girare in modo sempre più vorticoso. A quel tempo infatti eravamo ancora fermi sotto la soglia del milione di miliardi. In soli quattro anni - gli anni in cui si è accentuata la crisi finanziaria dello Stato - la mole del debito si è ingigantita. Il disavanzo pubblico è cresciuto sempre di più, i piani di risanamento (di volta in volta firmati da Goria, Amato, Carli) sono regolarmente saltati come tappi di champagne. Solo per restare al 1991, il deficit del settore statale è stato di 152 mila mi-

liardi, 20 mila in più rispetto all'obiettivo previsto. Ma non è solo il deficit che, di anno in anno, concorre ad ingrandire il debito pubblico, insieme ad esso vanno conteggiati anche i disavanzi delle aziende autonome, municipalizzate, degli enti locali o di previdenza, degli enti pubblici. Deficit a 80 mila miliardi. Nel 1992 la tendenza non si è arrestata, anzi. Nei primi cinque mesi il disavanzo del solo settore statale è arrivato a 83.312 miliardi, con una crescita del 26,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. Di questo passo, a fine '92, il deficit sfonderebbe i 190 mila miliardi. Ma le cose per fortuna non stanno così. All'appello di maggio mancano infatti le entrate ordinarie di 740 e simili (sillate quest'anno a giugno), quelle straordinarie derivanti dal condono e dalla rivalutazione dei beni immobili, e i

30 mila miliardi - sempre che arrivino tutti - della manovra varata una settimana fa dal governo. Gli interessi volano. Negli ultimi dieci anni lo Stato ha restituito sotto forma di interessi su Bot, Cct, Btp ecc., quasi un milione di miliardi. È quello che in termini tecnici si chiama costo del debito. Un costo che continua ad aumentare, anche in virtù delle attuali difficoltà della lira. Ogni rialzo del tasso ufficiale di sconto, come quello deciso ieri dalla Banca d'Italia, porta con sé un inevitabile rialzo dei rendimenti dei titoli di Stato. E l'aumento di questi rendimenti costa al Tesoro circa 15 mila miliardi l'anno. A ciò si aggiunge che per coprire le sue necessità, il Tesoro stesso deve offrire interessi già elevati, per invogliare gli investitori ad orientarsi sui titoli pubblici piuttosto che su altri. In questo modo la vera croce

del bilancio italiano, la spesa per interessi, è destinata a crescere, allargando il buco dei conti pubblici. Fino a qualche giorno fa si prevedeva che a fine anno sarebbe arrivata a quota 160 mila miliardi. Ma ora - dopo i due rialzi del tasso di sconto - questa cifra è destinata a lievitare. L'Europa si allontana. Dunque, mentre l'economia fatica a riprendersi da due anni di stagnazione, le condizioni della finanza pubblica si deteriorano ogni giorno che passa. Una delle condizioni tassative fissate dal trattato di Maastricht prevede che entro il '97 il rapporto tra il debito e il pil scenda al 60%. Ma in queste condizioni appare persino illusorio pensare ad una riduzione del rapporto tra il debito pubblico e il prodotto interno lordo. Alla fine dello scorso anno era superiore al 104%. Nel corso del '92, si prevede, supererà il 105%.