

**Borsa**

+0,13%  
Mib 772  
(-22,8%  
dal 2-1-'92)



**Lira**

In calo  
sui mercati  
il marco  
a 765,15



**Dollaro**

In calo  
sui mercati  
In marco  
1.076,8



**ECONOMIA & LAVORO**

La Banca d'Italia si dissangua ancora in difesa della nostra moneta  
Bruciati in un solo anno 41 mila miliardi delle riserve valutarie  
In nottata, a Wall Street, nuovo intervento per sostenere la divisa  
Sollecitato dalla visita di Scalfaro a Ciampi si rivede anche il governo

Il presidente della Bundesbank, Helmut Schlesinger, in basso il governatore della banca d'Italia Carlo Azeglio Ciampi



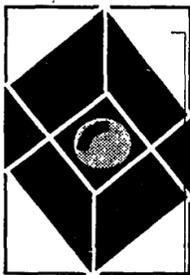
**Il marco sfonda le difese della lira**

Lo ferma solo un documento Cee: «Nessun riallineamento»

**IL PUNTO**

SILVANO ANDRIANI

Adesso  
la parola  
passa  
ai governi



Le successive ondate speculative contro la lira hanno due origini distinte ed intrecciate: la tensione tra marco e dollaro e lo stato dell'economia del governo in Italia. Il primo fattore agisce particolarmente in questa fase. Esso ha origine dalla drammatica divergenza fra i tassi di interesse praticati negli Usa e quelli praticati in Germania ed in Europa. E questo stato di cose non sembra destinato a mutare fino alle elezioni statunitensi.

Non credo proprio si possa criticare la tendenza dell'amministrazione Usa a superare il monetarismo degli anni Ottanta e a riscoprire la funzione delle politiche monetarie rispetto alla lotta alla recessione e per lo sviluppo. Semmai stupisce che alla Convenzione repubblicana Bush abbia mostrato di volere cavalcare per la quarta volta in una campagna elettorale quella teorizzazione tipicamente reaganiana del paese di Bengodi per la quale i bilanci pubblici, anche quelli più disastrosi, si risanano riducendo le imposte. Non è un caso che l'ultimo scivolone del dollaro sia iniziato subito dopo il discorso di accettazione di Bush.

Criticabile è certamente invece la decisione delle autorità tedesche di persistere su una politica di altissimi tassi e nell'attitudine degli altri paesi europei a seguirne pedissequamente la Germania, facendo esattamente il contrario di ciò che andrebbe fatto per combattere la recessione. Per dare un senso di cambiamento riteniamo che occorrerebbe concordare una rivalutazione del marco, secondo le procedure di riallineamento previste dallo Sme.

Il caso italiano è semplice. Come poteva il governo italiano pensare di modificare in pochi giorni la valutazione negativa dei mercati dopo anni di inadempienze e di inganni e quando ad annunciare che il paese è sull'orlo del baratro sono gli stessi che ce lo hanno portato? Del resto i tanto clamorosi atti estivi del governo, oltre che discutibili, restano incompiuti; per ora semplici colpi di immagine. Così è anche per l'accordo sul costo del lavoro la cui validità resta tutta condizionata al buon esito del confronto con i sindacati su tutti gli aspetti della distribuzione del reddito, alla definizione di un nuovo sistema contrattuale, oltre che, naturalmente, all'accettazione dei lavoratori.

In questi frangenti Bankitalia è rimasta ancora una volta sola nella difesa della lira, anche se, giustamente, ha chiamato in causa le altre banche europee. La dichiarazione della Commissione Cee testimonia la volontà di escludere un riallineamento delle monete, anche se per noi la difesa dell'attuale assetto è diventata davvero assai costosa.

Comunque siamo al momento della verità. Ora che la lira ha raggiunto il limite minimo della banda di oscillazione della Sme tutta la speculazione che si accentava di operare entro quella banda dovrebbe essere eliminata. Nelle prossime settimane vedremo quanto grande e quante forte è la speculazione che punta proprio sulla svalutazione.



Giornata campale per la lira, forse la peggiore dall'inizio dell'attuale tempesta valutaria. Il marco ha raggiunto e persino superato a più riprese il confine della banda di oscillazione. La Banca d'Italia ha attinto nuovamente alle riserve per difendere la nostra moneta. Nel pomeriggio documento Cee: non ci sarà alcun riallineamento. Soddisfatta dichiarazione di Barucci, domani Amato a Parigi.

**DARIO VENEGONI**

MILANO. Per la lira è stata davvero una giornata campale, forse la peggiore da quando la tempesta valutaria ha cominciato a mettere seriamente in discussione i rapporti di cambio all'interno dello Sme. A più riprese il marco ha raggiunto e sfondato il confine della banda di oscillazione prevista con la nostra moneta, e solo i decisi interventi della Banca d'Italia hanno impedito che già ieri si creassero i presupposti tecnici del riallineamento, ovvero della svalutazione della lira.

Una serie di circostanze e di coincidenze ha favorito il deteriorarsi di questa situazione limite. La nostra banca centrale ha buttato sul mercato dei cambi quantità record di marchi e di franchi belgi, nel tentativo - riuscito, per il momento - di contenere la crescita di queste due monete.

Abbiamo parlato di coincidenze. Quella di ieri era l'ultima seduta della settimana, la penultima del agosto. Da sempre il pagamento di importanti contratti internazionali avviene a fine mese: di qui la necessità per molte grandi imprese di procurarsi valuta in questi giorni. Una corrente di acquisti che si è sommata a quella della speculazione internazionale. Ma soprattutto, nell'ultima occasione possibile prima della pausa del week end, molti operatori hanno stipulato una sorta di assicurazione anti-svalutazione, ricompiendosi i portafogli di marchi e vendendo lire. Il ragionamento di costoro ha una sua logica. Appare evidente che la lira è in posizione di estrema debolezza relativa nel rapporto con il marco. La Banca d'Italia è intervenuta con estrema decisione solo quando il rapporto di cambio ha sfiorato il confine della banda di oscillazione, ma non si è certo svenata per cercare di riportare la lira ai livelli di qualche settimana fa. Tutto quello che può accadere nel week end, semmai, è che la lira effettivamente decida di svalutare. A comprar marchi insomma non si perde, e c'è forse il caso di guadagnarne.

Ci sarà il riallineamento? Non ci sarà? Per tutta la giornata i mercati valutari hanno ruotato attorno a questo interrogativo. Di certo anche la Bundesbank è intervenuta al fianco di Bankitalia, sia pure con minore determinazione. Ma è altrettanto certo che la banca centrale tedesca non ha alcuna intenzione di ridurre i propri tassi, e cioè di modificare le ragioni di fondo che hanno dato vita alla attuale tempesta valutaria. «In Germania abbiamo un'inflazione al 4 per cento, che è un livello troppo alto», ha dichiarato ancora ieri Johann Gaddum, uno dei 7 componenti del direttorio della stessa Bundesbank. Il quale ha aggiunto che l'unica possibilità che rimane alla Germania per far fronte all'inflazione è quel-

di tenere alto il costo del denaro. Cosa ciò significhi per la nostra moneta lo si è visto fin dall'apertura del mercato. Il marco, inaspettabilmente salito fino a far segnare al «fixing» l'ennesimo record storico consecutivo, a quota 765,15. Ma anche questo record non ha tardato ad essere presto polverizzato: attorno alle 14 la moneta tedesca si spingeva fino a 765,40, e per qualche minuto anche a 765,50, vale a dire oltre il confine della parità nello Sme.

Per la Banca d'Italia sono stati momenti terribili. Gli uomini che seguono più da vicino il mercato hanno dovuto nuovamente attingere alle riserve a piene mani, per frenare l'assalto del marco. La quotazione della lira si è ripresa un po' mantenendosi però decisamente in zona rischio.

Il dissanguamento delle riserve valutarie italiane in queste settimane di battaglia in difesa della parità dei cambi è rilevante. Il valore globale delle riserve ufficiali della Banca d'Italia, si è appreso, è sceso a 67 mila miliardi, quasi 12 mila meno dello scorso giugno e addirittura 41 mila meno di un anno fa. Sono cifre eloquenti, che però in via Nazionale invitano a considerare con prudenza: le riserve sono fluttuanti, e l'Italia ha i mezzi per sostenere la propria moneta «per tutto il tempo che vuole».

Insomma, nessun cedimento. In soccorso della lira e della sterlina è arrivata nel pomeriggio una secca dichiarazione del comitato monetario della Cee, che ha smentito qualsiasi ipotesi di riallineamento. E si è fatto addirittura sentire il governo italiano, forse stimolato

dalla visita dell'altro giorno del presidente della Repubblica in Banca d'Italia. Al termine di una riunione tra Amato e i ministri economici (assente ancora una volta quello delle Finanze, Giovanni Goria, che se ne resta bel bello in vacanza in Africa) il ministro del Tesoro Piero Barucci ha salutato con calore la presa di posizione dei Dodici, assicurando infine che il governo adotterà ogni misura che potrà rendersi necessaria al mantenimento della nostra attuale posizione all'interno dello Sme al tasso centrale attuale. Una posizione netta, che giunge con esasperante ritardo, ma che dà un po' di fiato alla linea di difesa in cui sostenuta dalla Banca d'Italia. Domani inoltre il presidente del Consiglio Amato andrà a Parigi, dove ha chiesto di vedere il primo ministro Pierre Bérégovoy. Sarà la prima occasione di verifica di una volontà comune della Cee di affrontare insieme una crisi che è frutto innanzitutto di politiche nazionali fortemente divergenti.

Tanta mobilitazione qualche risultato infine l'ha ottenuto: nel tardo pomeriggio la lira ha guadagnato qualche frazione di punto sul marco, tornando persino al di sotto delle 765 lire. Una quota da brivido, a ridosso del massimo di oscillazione consentito (765,40 lire per un marco), ma che in via Nazionale considerano addirittura con un senso di sollievo. Fuori dalla tempesta in Europa, la lira è però tornata nell'occhio del ciclone a New York. In nottata, a Wall Street, la Banca d'Italia è intervenuta nuovamente per sostenere la lira, il cui rapporto con la moneta tedesca aveva toccato 765,40.

**E in un mese esplode il deficit estero**

**RENZO STEFANELLI**

ROMA. La crisi della lira aveva già raggiunto il suo culmine a luglio quando la bilancia dei pagamenti ha registrato il passivo mensile più alto di tutti i tempi: 10.524 miliardi. La statistica divide questo passivo in 6.798 miliardi di «partite correnti» e 3.726 di «movimenti di capitali»: ma è evidente che anche sulle transazioni non finanziarie ha operato la tendenza a investire il ricavo di attività all'estero in valute diverse dalla lira, specialmente in marchi, per guadagnare (come poi è avvenuto) sul loro apprezzamento rispetto alla lira.

La «difesa del cambio», giunta ora alla soglia-limite di 765 lire per marco, impedisce una svalutazione maggiore ma non evita al paese in difficoltà la perdita di capitali. Se il futuro della lira è incerto i capitali tenderanno ad andare (o rimanere, nel caso di ricavi all'estero) fuori dalla frontiera valutaria allargando il disavanzo e facendo scomparire la liquidità all'interno al di là dello stesso alto costo del denaro.

Due episodi lo hanno messo in evidenza. L'asta dei buoni del Tesoro, di solito molto appetita a causa degli alti tassi, dove sono rimasti non sottoscritti tremila miliardi. La fuga dalle obbligazioni in ECU con cui, in certe fasi, si è finanziato anche il Tesoro. I titoli in ECU si sono deprezzati, le banche che li comprano e vendono si sono ridotte ad una decina sulle oltre quaranta accreditate e restano sul mercato «per onor di firma».

Nel comunicato del Comitato Monetario europeo d'ieri si dice che è operativo l'accordo Basilea-Nyborg (il nome dei luoghi ove è stato perfezionato) che prevede da parte delle banche aderenti al Sistema Monetario Europeo interventi a difesa di una o più monete definiti tecnicamente come «inframarginali». In sostanza, giunta la lira al limite dichiarato di 765 lire e spiccioli per marco le banche aderenti possono acquistare tutte le quantità offerte sul mercato impedendo ulteriori movimenti di prezzo. Il cambio della lira diventa virtualmente fisso, le banche nazionali operano come fossero una unica banca europea.

Questa pratica somiglia a ciò che propongono in questi

giorni quanti vogliono l'Unione Monetaria indipendente: da referendum sull'Unione Monetaria; accelerare le tappe previste dal progetto di unificazione delle banche centrali in un sistema federale. Se poi la moneta unica sostituirà quelle nazionali si vedrà; a cambi fissi e politica monetaria unica il mercato dei capitali funziona come se fosse unico. Ma come funziona, oggi, rispetto ad un paese la cui moneta è «fissa» ma non a livelli che soddisfino gli investitori? I capitali abbandonano questo paese, come sta avvenendo oggi per l'Italia, bloccando gli investimenti e rendendo sempre più costosa e difficile la gestione della finanza pubblica.

Quindi non si fa che sposta-

re il terreno e i tempi del confronto: come dice il comunicato del Comitato Monetario il funzionamento dello SME è un meccanismo tecnico che ha bisogno di convergenze politiche. In una situazione di unione monetaria la competizione fra regioni economiche e fra soggetti - inclusi gli attuali stati nazionali - per l'uso dei capitali e dei servizi cambia di forma ma non diminuisce. Oggi la scarsità di capitali è acuta, come mostra il costo del denaro, ed il modo in cui è gestita la moneta influisce in modo decisivo sul successo di ciascuna regione, paese o settore economico nel realizzare gli investimenti. Certo, sono possibili risposte di successo anche sul piano fiscale. Ma incidono al vivo sulla distribuzione del potere economico e sociale: questo è oggi il dramma dell'Italia

Sui quotidiani europei feroci critiche al Tesoro italiano debitore

**Intanto le banche internazionali continuano a bacchettare l'Efim**

ROMA. È ancora un gran polverone internazionale lo spinoso affare del debito Efim. Si avvicina l'incontro del ministro del Tesoro italiano, in qualità di azionista di maggioranza dell'ente liquidato, con le banche internazionali per stabilire le modalità (e le possibilità) con le quali lo Stato italiano liquiderà i suoi debiti. Ma, insieme, quella dell'Efim è stata per tutto il mondo finanziario internazionale la cartina di tornasole dell'inflabilità della politica economica italiana. Anche ieri, come era già avvenuto nei giorni precedenti, uno dei più noti quotidiani europei - il francese Liberation - è tornato sul caso ricordando che la difficoltà delle banche internazionali a recuperare i loro crediti toglie ogni credibilità anche agli altri grandi gruppi di Stato (Iri, Eni, ecc.) che hanno grossi interessi sui mercati mondiali. E poi ci

si stupisce tanto sui declassamenti dell'agenzia Moody's... Altre rivelazioni vengono dal Financial Times. In vista dell'incontro della prossima settimana a Londra, tra i vertici del Tesoro italiano e le banche estere creditrici dell'Efim, il giornale economico inglese pubblica oggi un'approfondita analisi della situazione.

I banchieri esteri - sostiene il quotidiano finanziario - avanzano tre assi nella manica: quando incontreranno Mario Draghi, direttore generale del Tesoro, il quale avrebbe invece «la mano più debole nei negoziati».

La prima carta vincente si baserebbe su un fatto di principio: l'Efim - osserva il giornale - era considerato sull'euromercato come un rischio di stato, anche se non c'era un'esplicita garanzia del Tesoro. «Il default unilaterale da parte di uno dei sette paesi più industrializzati

del mondo è inaccettabile dai banchieri».

La seconda riguarderebbe l'«intimidazione»: se il tesoro non andasse incontro alle richieste dei creditori, l'intero programma di privatizzazioni rischierebbe di venir compromesso. «I creditori dell'Efim con sede a Londra», scrive il Financial Times, «minacciano di mettere in difficoltà l'ambizioso programma di privatizzazioni prima che questo venga avviato».

Con la trasformazione in Spa, i grandi enti pubblici italiani sarebbero già in «Default tecnico», secondo il resoconto del giornale.

Il terzo «asso nella manica» dei creditori esteri riguarderebbe il futuro indebitamento: finché il caso Efim non verrà risolto, per gli emittenti italiani - afferma il Financial Times - potrebbe diventare molto difficile ricorrere al mercato dei prestiti sindacati e le «società statali potrebbero essere costrette ad

emettere obbligazioni». «Le banche straniere - aggiunge il quotidiano - sono comunque in un dilemma: da una parte vogliono il ripagamento totale dei prestiti, dall'altra sperano di poter beneficiare dai redditi mandati di valutazione e di altri «incentivi» nell'ambito del corporate finance che potrebbero venir loro affidati quando il programma di privatizzazioni italiano verrà avviato».

Oltre all'analisi il Financial Times pubblica anche una tabella con la lista dei prestiti sindacati concessi all'Efim e alle sue controllate. Il quotidiano precisa che oltre ai prestiti resi noti l'ente sciolto lo scorso luglio avrebbe fatto dei piazzamenti privati e dei prestiti bilaterali. In base alle stime della stampa giapponese, riportate dal quotidiano britannico, 17 banche nipponiche avrebbero prestato all'Efim circa 540 milioni di dollari.

Il fronte «anti Maastricht» per il referendum del 20 settembre si ingrossa ancora

**Il mondo politico francese atterrito: nei sondaggi il «no» guadagna ancora**

L'opposizione all'Europa guadagna ancora terreno in Francia. L'ultimo sondaggio attribuisce ai sostenitori del no un prevedibile 53 per cento nel referendum del 20 settembre. A Parigi il mondo politico appare sbigottito, anche se si avverte una maggiore convinzione nella propaganda pro europea. Anche i leader del fronte conservatore prendono più decisamente posizione per il sì.

ROMA. Simone Veil, già presidente del Parlamento europeo, si dice atterrito. Ma se continua così tra qualche giorno si troverà a corto di aggettivi. La bufera anti europea in Francia soffia sempre più forte. I sondaggi di opinione, che lunedì prevedevano ancora una vittoria del sì nel referendum del 20 settembre, sono ora concordi nel disegnare un elettorato decisamente ostile alla ratifica del trattato di Maastricht. Le previsioni si sono rovesciate con una rapidità impressionante. All'inizio di luglio, quando il presidente Mitterrand decise il ricorso al voto popolare, i partigiani del sì erano accreditati di un confortante 60 per cento. Ieri l'ennesimo sondaggio, condotto questa volta dall'Istituto Csa per conto del quotidiano Le Parisien, dà il fronte dell'opposizione ormai in fuga: godrebbe già del 53 per cento dei consensi.

A Parigi il mondo politico appare sbigottito. I socialisti si rendono conto di aver colpevolmente sottovalutato la portata della prova e di essere ora costretti a una difficilissima rincorsa. Ma anche i leader del fronte moderato e conservatore, che in un primo tempo si erano illusi di poter approfittare dell'occasione per indebolire il ruolo e il potere del presidente, sembrano finalmente avvertire che i rischi appaiono enormemente superiori ai possibili vantaggi. In discussione è la collocazione internazionale del Paese. Decenni di paziente lavoro di costruzione della Comunità, portato avanti da coalizioni di centro destra non meno che da governi di sinistra, possono andare improvvisamente in fumo aprendo la via ad imprevedibili avventure. Jacques Chirac, il capo dei gollisti, tra i più tiepidi finora nel sostenere le ragioni del sì, è sceso ieri in campo per affer-

mare che «non si ha il diritto di isolare il Paese, di fare della Francia la pecora nera d'Europa».

Ma è soprattutto il partito di Mitterrand a mobilitarsi affannosamente. Il presidente della commissione di Bruxelles, Jacques Delors, ex ministro del governo di Parigi, usa toni sprezzanti nei confronti degli avversari del trattato. Chiama quell'eterogeneo schieramento che va dai fascisti di Le Pen ai comunisti di Marchais, passando per alcuni eminenti dissidenti sia gollisti che socialisti, una banda di «appuntisti stregoni» e avverte i francesi che «non si può costruire il futuro su una società di pecore». Lo stesso presidente, che si dice stia programmando una spettacolare uscita propagandistica in compagnia dei capi dei governi inglese e tedesco, ha esortato a «spiegare, spiegare, spiegare» nella convinzione che in realtà i cittadini non sia-

no ancora stati sufficientemente informati della vera posta in palio.

Le speranze dei fautori di Maastricht riposano in effetti su quel 40 per cento di elettori che anche l'ultimo sondaggio qualifica come indecisi. E i più autorevoli dirigenti socialisti stanno facendo ogni sforzo per separare il problema del referendum da quello che riguarda i destini personali di Mitterrand. Oltre il 40 per cento di chi si dichiara per il no sostiene infatti di farlo in conseguenza di un giudizio negativo sul governo del Paese.

Per quanto problematica, una rimonta non appare ancora del tutto impossibile. Le ragioni del rifiuto sembrano ben radicate, ma è prevedibile nel poco più di tre settimane che mancano al voto una massiccia offensiva pro europea non solo in Francia.