Allarme economia

Sempre forte la pressione dei mercati: marco a 765,40 lire
Londra, Parigi e Roma: nessun riallineamento in vista
I mercati non ci credono. Amato non trova fiducia
Si comincia a sperare nella spinta del dollaro al rialzo

«Tutto sotto controllo, annaspiamo»

Un'altra giornata nera. Fiumi di riserve per difendere la lira

Giovedì di fuoco, lira sempre sotto attacco. Tutte le banche centrali bruciano riserve per difendere i cambi. Italia, Gran Bretagna e Francia in affanno per smentire di nuovo un immediato riallineamento. I mercati continuano a non crederci. Si spera nel dollaro salvagente: se si apprezzasse, le valute europee deboli respirerebbero. Il paradosso di un'Europa che chiede al grande competitore di salvarla.

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA. C'è un'aria spessa sui mercati, un'aria che nè governi nè banchieri centrali riescono a diradare. C'è la speculazione che seppure sempre più costosa continua a tirare sui soliti bersagli: lira e sterlina. Sta andando in questo modo ormai da due settimane. Bankitalia non si rassegna, ma avverte che l'aria comincia per l'Italia molto pesante. Non servono i comunicati dei 12, del G7, non serve l'annuncio di una manovra che non arriva, non servono le pretese neogolliste di Amato, neppure la fermezza del governatore Ciampi o l'acutezza del ministro francese Sapin a far invertire la rotta. Chi spinge al riallineamento (cioè quegli investitori individuali e nascosti dietro le società d'affari, le banche, qualche tesoreria d'impresa) ha fatto i suoi conti e forse a questo punto perderebbe troppo per tirarsi fuori. È un braccio di ferro drammatico. Ballano centinaia di milioni di marchi, di sterline, di lire per tenere il livello massimo del cambio della lira. Pacchetti da mezzo miliardo di marchi e oltre. I rubinetti del prestito Sme, attraverso la Bundesbank che di riserve ne ha rastrellate parecchie grazie al supermarco, sono aperti. E il denaro continua a scorrere. Utilmente per frenare la caduta delle monete deboli (lira in testa), inutilmente per metterle al riparo. Finchè dura. Durerà, risponde da Parigi il numero 2 di Bankitalia Lamberto Dini: le riserve valutarie italiane sono «molto consistenti» e le autorità monetarie «non hanno problemi» a difendersi sui mercati. Durerà, ma ieri mattina in molte direzioni estere bancarie ci si aspettava la svalutazione da un momento all'altro. Le voci sui mercati si sono susseguite fin dall'apertura delle contrattazioni. La lira ha aperto ai massimi livelli della parità con il marco e per farcela restare fino alle 2 del pomeriggio Bankitalia ha dovuto penare. Un fiume di interventi uno dopo l'altro. Incessantemente. In questo senso, hanno ragione le fonti Bankitalia quando affermano che è stata una giornata «senza convulsioni». Senza convulsioni sì, ma perchè oltre il limite di 765,40 non si può andare se non si vuole prendere atto che il cambio non corrisponde al vero (che lo si voglia tenere inchiodato lì è un'altro discorso). Il giovedì si scatena sempre la paura del venerdì. Il venerdì si scatena la paura del sabato e della domenica, giorni felicissimi per decidere un riallineamento, il lunedì si scatena la paura del lunedì. Traduzione: non si è sicuri più di nulla. A difesa della lira è intervenuta la Bundesbank, sono intervenuti i belgi. Gli spagnoli hanno dovuto difendere la peseta. La lira si è attestata sul marco al limite massimo, 765,40. Solo intorno alle 7 di sera è salita di 0,30. Si sono apprezzati le monete satellite, fiorino e franco belga. Sterlina in sospeso. Il marco ha perso sul dollaro (che guadagna 13 lire) ed è sul dollaro che si stanno concentrando un po' tutti. Se il dollaro arresta il declino lo Sme può bloccare la speculazione (automatico il ribasso del marco che smetterebbe di premere sulle valute deboli dello Sme: il circuito virtuoso deriva nel breve termine dalla minor convenienza a investire in marchi e dalla maggior convenienza ad investire in lire grazie agli alti tassi di interesse e nella sterlina stimolata dal dollaro). Una mano la dà uno dei governatori della Fed, Wayne Angell, che dichiara: «Il dollaro è estremamente sottovalutato». Sapin da Parigi anticipa che al G7 di Washington si discuterà di un dollaro più forte. L'Europa, divisa sui costi monetari ed economici dovuti al nuovo corso tedesco, cerca aiuto oltre Atlantico, un tentativo dopo aver provato con tutte le altre cartucce. Ma un rincaro delle merci americane all'estero, nella speranza - abbastanza vana - che facilitino la ripresa, servirà a Bush? La tensione resta comunque molto elevata. In successione, il ministro Sapin, Ciampi e il *premier* britannico Major smentiscono un riallineamento alle porte. Di nuovo. Succederà come a Bush con il trucco elettorale delle tasse (Bush disse: leggete le mie labbra, no a nuove tasse. Poi ha dovuto chiedere scusa per aver detto una balla)?

Operatori della Borsa di Milano e in alto Helmut Schlesinger presidente della Bundesbank

Svalutazione Chi guadagna ...e chi perde

Non svalutare prima del 20 settembre quando in Francia si voterà sul trattato dell'Unione politica europea per non turbare gli elettori: il risultato è il caos. La Svezia per non svalutare ha portato il tasso d'interesse al 24%; in Italia è confusione e paralisi con un costo economico e politico immenso. Perché non si è nemmeno deciso di «non» svalutare... I possibili efffetti della decisione.

Se svalutiamo. Secondo gli accordi intracomunitari nessun governo può farlo da solo, chiede la convocazione del Comitato monetario della Cee, fa una richiesta e si tratta. Quanto svalutare? La lira, secondo stime di analisti finanziari, è sopravalutata dell'11-17% rispetto al marco (stima minima e stima alta). Una svalutazione dell'11%, prendendo a riferimento il vecchio tasso centrale attorno alle 745 lire, porterebbe il marco poco oltre le 800 lire. Si può fare l'operazione dividendo a metà: il marco rivaluta del 5,5% e la lira svaluta di altrettanto (il risultato aritmetico è lo stesso, il principio che la «divergenza» è provocata anche dal marco verrebbe riuspettato).

Chi guadagna. Chi possiede titoli nelle valute estere rivalutate nei confronti della lira, o le valute stesse, o titoli in Ecu, guadagnerà in proporzione alla svalutazione convertendoli nuovamente in lire. Si «premia la speculazione» ma i capitali rientrano: naturalmente la svalutazione deve dissipare la sfiducia, essere accompagnata non da misure terroristiche ma da un programma politico convicente. Il rientro dei capitali non è automatico; la massa che rientrerà dipenderà dal clima di fiducia, potrebbe trattarsi anche di 50-60 mila miliardi ed in tal caso il premio alla speculazione sarebbe ripagato dalla distensione sul mercato interno del denaro.

E i tassi? Se i capitali rientrano, i tassi scendono, questo è lo scopo della svalutazione. Il direttore generale del Tesoro Draghi e alcuni esponenti della Banca d'Italia dicono di avere dei dubbi, sono sfiduciati nella possibilità di creare il clima politico adatto. In pratica: non credono al Governo Amato che, in effetti, continua a presentare misure finanziarie slegate da quelle decisioni politiche che sole possono «rimettere l'Italia al lavoro». La crisi finanziaria nasce dall'economia e dalla società reali e solo in tale ambito si risolve. Quindi, la svalutazione da sola non serve; funziona solo come strumento di una svolta politica.

E i prezzi? Certo, i prezzi delle merci importate dai paesi contro i quali la lira svaluta aumentano in proporzione. Le importazioni italiane sono però per circa la metà in dollari, una moneta debole al cambio con la lira. L'aumento dei prezzi si trasferirà quindi per almeno il 50% a carico dei redditi dei lavoratori, la scala mobile si rimetterà in moto, sia prevista dai contratti e no (i lavoratori reagiranno individualmente e collettivamente). Dunque la svalutazione dell'11% potrebbe causare seri aumenti di prezzi ed i lavoratori possono essere interessati a respingerla. Il Governo e la Banca d'Italia dovrebbero dunque unire alla scelta di non svalutare l'impegno a ridurre l'inflazione al livello tedesco del 3,5%. Putroppo, persino gli «abolizionisti» della scala mobile non prendono alcun impegno in tal senso col rischio che alla fine avremo insieme inflazione, maggior disoccupazione e esiti crisi finanziaria.

Lira forte. La lira sopravalutata dell'11-17% (ripetiamo: stime opinabili) ti fa spendere meno quando compri i wurstel o fai un viaggio a Monaco. In cambio, rende invendibili all'estero molte merci fabbricate in Italia, come vestiario e automobili, perchè il cambio le fa risultare molto care. La svalutazione va quindi bene alle industrie esportatrici; va male agli italiani che amano e possono far turismo all'estero. La moneta non è neutrale. Ecco perchè le decisioni sul cambio dovrebbe prenderle il Governo ed il Parlamento dicendo «per che cosa» svaluta o rivaluta, in qual modo intende riequilibrare guadagni e perdite. I giapponesi, in fondo, hanno una moneta sottovalutata e l'industria più forte del mondo e non risulta ne siano infelici. □ R.S

La debolezza dell'istituto di fronte al potere politico

Bankitalia autonoma e il mercato al Tesoro

RENZO STEFANELLI

ROMA. La Banca d'Italia, una speciale società per azioni il cui capitale è diviso per legge fra istituti bancari e finanziari, è famosa quanto poco conosciuta dagli italiani. Che si sentono chiamati ad approvare una Banca centrale Europea ma non sanno, ad esempio, di non avere ancora una banca centrale italiana: l'Ufficio Italiano dei Cambi, pur essendo presieduto dallo stesso Governatore, è un ente del Tesoro che lo usa, appunto, per affidargli compiti di amministrazione pubblica.

«Signori Partecipanti...» inizia ogni anno la sua relazione il Governatore, come farebbe il presidente di qualsiasi società di capitali: poi si rivolge agli italiani come farebbe un Primo Ministro. Il Tesoro si è spogliato di quanti più poteri ha potuto, devolvendo l'intero potere ispettivo sulle banche (se dovrà perseguire il riciclaggio del denaro di mafia, dovrà mandare in banca la Finanza e i Carabinieri) e, ultimamente, il potere di variare il tasso di sconto. Ancora pochi anni fa la Banca d'Italia garantiva il finanziamento del Tesoro; ora è rimasto solo un conto corrente che si va estinguendo.

In pratica le cose potrebbero andare così: il Tesoro ha bisogno di 50 mila miliardi; emette i titoli e incarica la Banca d'Italia di organizzare l'asta; nessuno si presenta e il Tesoro resta senza una lira. È mai avvenuto? No. Avverrà mai? No. Ed allora viene fuori la nuda realtà che la Banca d'Italia, acquistata la totale indipendenza del Tesoro, si trova nella posizione di quel bravo ufficiale americano che aveva fatto sessanta prigionieri... che non lo lasciavano però tornare indietro.

La spesa gestita dal bilancio dello Stato rappresenta il 56% del reddito nazionale. La quota del credito totale che viene assorbita dal Tesoro è anche maggiore. Un cliente che acquista il 60-70% della merce che le banche mettono sul mercato ha un peso quasi-monopolistico. Conseguenza: il tasso nominale di sconto può benissimo fissarlo la Banca ma i tassi effettivi di mercato sono spinti su e giù dalla vendita dei titoli del debito pubblico. Il Tesoro può rinunciare a questo potere determinante, sul credito e la politica monetaria, soltanto dimezzando la propria presenza sul mercato. Questa eventualità non è per domani nè per domani l'altro.

L'autonomia della Banca Centrale resta certo un «valore»: c'è chi per garantirla meglio lo ha stabilito nella Costituzione come in Germania oppure ha nazionalizzato l'istituto, come in Francia. Si dice che se la Francia e l'Inghilterra denazionalizzano le loro banche centrali queste potrebbero «autocostituire» una banca centrale federale eropea. Si tratta di una battuta perchè, in realtà, gli stessi banchieri guardano alla ratifica del Trattao di Unione Politica di Maastricht quale premessa e garanzia per fare ulteriori accordi. Chi vuole usare l'autonomia della Banca d'Italia chiedendogli arbitraggi politici fa un cattivo servizio all'istituzione in quanto cerca di scaricare su di essa il dissenso dei cittadini per salvarsi alle elezioni. Dimenticando che i banchieri, per parte loro, sono abili giocatori di carte.

Come funziona e quali prerogative ha la potente Banca centrale tedesca

Bundesbank, il vero «contropotere» dei temuti Signori di Francoforte

«Senza pregiudizio per le sue proprie funzioni, la Banca federale tedesca è tenuta ad appoggiare la politica economica generale del governo federale. Nell'esercizio dei suoi poteri... essa è indipendente dalle istruzioni del governo federale». L'articolo 12 dell'atto istitutivo della «*Deutsche Bundesbank*» è semplicissimo nella forma, ma il suo contenuto ha cambiato la storia della Germania, e non solo...

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE
PAOLO SOLDINI

BERLINO. Nelle due frasette centrali dell'atto costitutivo della banca centale tedesca approvato nel luglio del '57) è riassunto tutto ciò che fa della *Bundesbank* qualcosa di diverso non solo da quanto s'era consolidato in quasi un secolo prima nel Reich prussiano poi nella Repubblica di Weimar e infine nel Terzo Reich nazista, ovvero la prassi secondo la quale la banca centrale, la *Reichsbnak*, era lo «strumento» principale della politica economica del governo, ma anche, e la cosa avrebbe avuto (ha ancora) conseguenze ancora più significative, da quanto accadeva in tutti i paesi partner della allora ancor giovane Repubblica federale, almeno quelli europei.

Insomma, la *Bundesbank* è «autonoma» dal governo. E', come dice ancora l'atto istitutivo, una «*corporation* federale sottoposta al diritto pubblico». Chi, abituato a ben altri costumi, prende questa «autonomia» alla leggera, come una di quelle cose che si dicono tanto per dire, non conosce la Germania. La *Bundesbank* è veramente indipendente. Anzi, di più, tende a configurarsi come una specie di «contropotere» nei confronti dell'autorità politica. Lo si legge ,in controluce anche nell'art.12, proprio all'inizio: «senza pregiudizio per le sue proprie funzioni...». Il che vuol dire che anche nel suo compito generale di «appoggiare» la politica economica del governo, la Banca deve comunque obbedire a se stessa, ai suoi principi e alle sue finalità che sono un valore per così dire prioritario e assoluto. C'è un bravo cabarettista tedesco che, qualche anno fa, inventava battute divertentissime sul senso di sacralità che circonda, in questo paese, i «signori di Francoforte», sacerdoti di una chiesa che, come quella del Papa di Roma, può essere amica di tutti i poteri laici ma sottoposta a nessuno.

Sul modo in cui i «signori di Francoforte», il presidente, i membri del Consiglio centrale e quelli del direttorio, l'hanno esercitato (e lo esercitano, anche se i tempi sono forse un po'cambiati) questo «contropotere» si potrebbero scrivere dei libri, e qualcuno l'ha fatto. La cosa, però, è avvenuta senza che si verificassero mai eccessive tensioni. Il che può sembrare strano, ma ha una spiegazione abbastanza semplice. La grande paura che aveva fatto nascere la *Bundesbank* dalle ceneri delle banche centrali dei Länder istituite (e controllate) dagli Alleati alla fine della seconda guerra mondiale, quella dell'inflazione, era condivisa da tutta la società tedesca dopo l'esperienza tragica del periodo tra le due guerre. Facendo il «cane da guardia dell'inflazione», la Banca assolveva un compito «tecnico» che aveva un immediato e profondo retroterra psicologico anche tra la massa dei «non addetti ai lavori». Nessun governo, pur se qualche screzio c'è stato, s'è mai sognato di mettersi apertamente contro coloro i quali incarnavano un così diffuso sentire popolare. Nessun governo, oltretutto, ne ha mai provato troppo la tentazione, e forse non ne ha mai avuto veramente il motivo.

Il sistema, dunque, ha funzionato, e bene. La stabilità del marco, l'accumulo delle riserve e l'equilibrio con cui per anni si è manovrato sulla crescita della massa monetaria, fissando e quasi sempre rispettando i margini, ne sono una prova. Resta da vedere se il sistema continuerà a funzionare altrettanto bene in una fase del tutto nuova della politica tedesca, con i problemi enormi creati dai costi dell'unità tedesca (e non a caso è proprio sull'unificazione che si è verificato il finora unico calomoroso scontro aperto di opinioni) e con le difficoltà sul terreno dell'integrazione europea sulla quale gli alti tassi dei «signori di Francoforte» stanno creando i problemi che tutti conoscono, non esclusi i «signori di Bonn».

Stampa internazionale. Grande attenzione dei quotidiani inglesi e americani alla situazione economica del nostro paese
Per il «Financial Times» tira aria di «surrettizi mutamenti istituzionali». L'«Independent»: una crisi al capolinea

L'Italia in bancarotta riconquista le prime pagine

Grande attenzione della stampa internazionale, inglese e americana, per le ultime decisioni anticrisi assunte dal governo italiano. Un disperato tentativo di riacquistare credibilità, sostiene il *Financial Times*, che annusa aria di surrettizi mutamenti istituzionali. Per il londinese *The Independent* è finita l'epoca in cui la società poteva crescere anche a dispetto della pochezza dei suoi governi.

NOSTRO SERVIZIO

ROMA. Un Paese che è arrivato al capolinea e che cerca disperatamente, come sostiene il *Financial Times*, di recuperare credibilità. Ma che ci riesca davvero, a questo punto, nessuno se la sente di prevederlo. L'attenzione che la stampa internazionale dedica in questi giorni all'Italia è costante e interessata. Le rappresentazioni drammatiche che hanno luogo a Roma appaiono a molti come l'espressione più evidente e clamorosa di una crisi generale che, in un modo o nell'altro, tocca tutte le più importanti aree del mondo. Qui però, sembra la convinzione generale, è collocato l'anello debole, quello la cui rottura può essere imminente.

Il giornale finanziario londinese è quello che trattava ieri con la maggiore evidenza, tra gli organi di informazione internazionali, la richiesta di superpoteri economici avanzata dal presidente del consiglio Amato. Un'apertura a tutta pagina che richiama la pretesa «a governare per decreto». Non sono peraltro sfuggite a questo osservatore, particolarmente attento alle vicende italiane, le molte implicazioni di un passo del genere. «L'intenzione del governo – scrive il corrispondente da Roma – di ottenere pieni poteri per fronteggiare un'improvvisa crisi economica potrebbe avere conseguenze di grande portata. La proposta è il riconoscimento che le attuali procedure parlamentari sono troppo lente per far fronte alle necessità di rapide decisioni in un momento di turbolenza finanziaria». E siccome la turbolenza durerà, sembra di capire, il *Financial Times* annusa aria di surrettizi cambiamenti istituzionali.

Un altro quotidiano londinese, *The Indipendent*, che colloca anch'esso le ultime vicende italiane in prima pagina con grande evidenza, spinge in un commento l'analisi più in profondita. Notato come sia finito il tempo di una società che cresceva comunque anche a dispetto della pochezza dei propri governi, il giornale si lascia andare a un certo scetticismo valutando le possibili prospettive. La crisi del sistema politico appare al giornale arrivata ormai alle sue conclusioni. E tuttavia l'attuale architettura istituzionale sembra inibire «la formazione di un'opposizione abbastanza forte per offrire un reale cambiamento». Mister Amato, si dice, naviga in questo mare di nessuno e fino a un certo punto «la sua debolezza politica può volgersi a suo vantaggio». Ma che accadrà se a tutto il disastro attuale si dovesse aggiungere anche una vittoria dei no nel referendum francese? «L'abisso sotto i piedi di Amato si allargherebbe ancora, sempre ammesso che il suo governo riesca ad arrivare fino a quella data», conclude *The Indipendent*.

Una analoga dose di pessimismo echeggia sulle colonne dell'americano *Wall Street Journal*. Più attento ai provvedimenti concreti assunti dal governo italiano piuttosto che alle dichiarazioni di intenzioni, il quotidiano newyorkese si chiede se le privatizzazioni decise saranno proprio tali. «Se il governo restasse, anche solo come azionista di minoranza, continuerebbe ad avere una certa influenza». E questo fatto evidentemente viene visto come un'ipoteca molto seria, tale addirittura da vanificare l'effetto dei provvedimenti. In ogni caso, nota il giornale, gli analisti di cose italiane valutano positivamente le ultime decisioni, ma riservandosi il giudizio finale per quando ne sapranno di più.

ISTITUTO AUTONOMO PER LE CASE POPOLARI DELLA PROVINCIA DI BOLOGNA
P.ZZA DELLA RESISTENZA, 4 - 40122 BOLOGNA
T. 051/554330 - Telefax 051/292658

Avviso di rettifica parziale del bando di gare pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica, foglio inserzioni, parte seconda, il 6-8-1992 n. 184.

A parziale rettifica di quanto indicato nel Bando di gare pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica, foglio inserzioni, parte seconda, del 6-8-1992 n. 184 e del relativo avviso pubblicato sul presente quotidiano il 6-8-1992, si precisa che le imprese interessate a partecipare alla **4ª licitazione «intervento di recupero urbanistico di un fabbricato per complessivi n. 12 alloggi in Comune di Imola, loc. Sasso Morelli - Lotto 921/R - Importo a base d'asta L. 1.341.590.000 a blocco forfait»** dovranno far pervenire all'Istituto richiesta di invito, in carta legale da L. 15.000, corredata unicamente di fotocopia del certificato di iscrizione all'A.N C., per la categoria 2 e classe adeguata all'assunzione dell'appalto.

Conseguentemente con *riferimento a detta gara sono riaperti i termini per la presentazione delle richieste di invito* le quali, corredate come sopra, dovranno pervenire all'Istituto - P.zza della Resistenza civ. n. 4, 40122 Bologna (Casella Postale n. 1714 - 40100 Bologna - tel. 051/554330 - telefax 051/292658) **entro e non oltre il 2 ottobre 1992.**
Il citato Bando si intende invariato in ogni altra sua parte.

IL PRESIDENTE
Dr. arch. Gian Paolo Mazzucato