

Terremoto valutario



Un lungo negoziato con i governi europei e le banche centrali. Il sì di Bérégovoy solo dopo che i tedeschi cedono sui tassi di interesse. La Germania di fronte all'alternativa: rinnegare gli accordi Sme o allentare le redini monetarie.

La lira vale il 7% in meno

Domenica al cardiopalma poi l'annuncio: svalutiamo

È una svalutazione secca della lira del 7% rispetto al marco e a tutte le altre valute europee: l'Italia deprezza la moneta del 3,5%, gli altri «partners» si allineano alla Germania apprezzando le loro monete del 3,5%. Stamane la Bundesbank annuncia un lieve calo dei tassi di interesse. Amato si presenta in TV con toni addirittura trionfalistici: «Abbiamo fatto un favore all'Europa». I 12: in Italia tagli subito.

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA. Il presidente del consiglio Giuliano Amato cerca di guadagnare punti. Sorride. Appare in televisione e spiega a tutti gli italiani come sia possibile svalutare la moneta, che pur sempre è un simbolo carico anche di significati politici e psicologici, ed essere contenti. Addirittura fieri. L'Italia adempie oltretutto ad un alto compito europeo: quello di assumersi i maggiori oneri di una operazione al termine della quale però i tedeschi, la potente Bundesbank e l'oscillante governo Kohl, hanno dovuto cedere sui tassi di interesse. È il ministro del tesoro Piero Barucci ad annunciare: «La situazione si è sbloccata nel pomeriggio di sabato». Dopo un negoziato condotto per

te e filo doppio e ancorate ad una moneta più forte (il marco) è difficile trovare un compromesso tra vantaggi e svantaggi. La cosa certa è che chi si trova, come l'Italia, ad essere sotto il tiro della speculazione anche e soprattutto per colpa propria (la devastazione della finanza di stato, la perdita di credibilità internazionale combinata a una certa «vanità monetaria») paga il prezzo maggiore anche se la svalutazione beneficia le esportazioni e visti gli alti tassi di interesse farà tornare i capitali fuggiti.

La decisione del 12 è molto semplice: il marco tedesco di rivaluta del 3,5% sulla lira e la lira si svaluta del 3,5% sul marco. Tutte le altre valute dello Sme si allineano alla rivalutazione del 3,5% del marco. Lo Sme si muove in blocco verso l'alto, la lira cede terreno nei confronti di tutte le altre divise. Svalutazione secca del 7%. La parità centrale della lira sul marco passa a 802,488, tetto massimo da 765,4 a 818,6; il franco francese sale a 239,273; la sterlina passa a 2367,34. Il fatto che ha reso possibile ciò che fino a qualche ora prima tutti smentivano è la decisione tedesca di diminuire i tassi di

interesse ufficiali. Probabilmente, non più mezzo punto percentuale. Ciò renderà ancora più conveniente l'investimento in lire, sottraendo al marco quell'attrazione fatale che lo accompagna ormai da mesi (fatale soprattutto per la lira e la sterlina). I tedeschi non si sono convertiti per solidarietà con gli italiani. Da tre settimane tutti i governi europei premevano Bonn e Francoforte per togliere il ghiaccio monetario che sta producendo recessione e disoccupazione in Europa e offrendo troppo spazio a colossali operazioni speculative. Senza risultato. A complicare le cose c'era la scadenza del voto francese che ha paralizzato tutti. E proprio su questa paralisi contava la speculazione. I tedeschi hanno cambiato rotta solo nel momento in cui si sono accorti che il sostegno alla lira faceva perdere alla Bundesbank il pieno controllo della base monetaria. È stata questa la conseguenza del prestito in marchi a Bankitalia: i marchi venduti sul mercato per comprare lire aumentano la quantità di moneta in Germania producendo lo stesso effetto che produce una diminuzione dei



tassi di interesse. Un effetto enormemente amplificato dalle dimensioni della speculazione e per questo difficile da compensare. «Non ho mai visto le banche centrali utilizzare tanto denaro per frenare il mercato come negli ultimi giorni. E l'ultima settimana prima del voto francese sarebbe stato molto peggio», dice un'autorevole fonte bancaria. Anche la Bundesbank, dunque, si è trovata nei pasticci: o rinnegare gli accordi dello Sme (non aiutando Bankitalia a difendere la lira) o cedere sui tassi.

Ha ragione Amato quando dice che «una svalutazione qualche settimana fa sarebbe stata un autogol per l'Italia perché avrebbe significato soltanto una svalutazione della lira». Ha meno ragione quando si dice speranzoso che i prezzi in Italia non aumenteranno per colpa della svalutazione, che il dollaro continuerà ad andare a picco. Esclusa la rivalutazione unilaterale del marco, Parigi non può che allinearsi per non negare le ambizioni del franco a condividere con il ruolo di moneta ancora dello Sme. La grana del referendum ora potrà essere frangeggiata con un'arma in più: i tedeschi non possono fare

sempre quello che vogliono. Londra avrebbe tutto l'interesse a svalutare, essendo la sterlina sotto pressione, ma non può perché altrimenti l'opposizione thatcheriana rialzerebbe la testa.

L'Italia, unico paese a svalutare, si è immolata sull'altare europeo? chiede un giornalista ad Amato.

«Messa in questo modo, vuol dire che il cambio non è un rapporto tra valute ma l'altare della patria», risponde il presidente del consiglio.

Amato ostenta sicurezza. Barucci pure: «Abbiamo salvato la riunione del G7 di Washington». Meglio dimenticare per un attimo che la svalutazione secca del 7% della lira avviene nel momento peggiore per l'Italia e che i vantaggi competitivi derivanti dalla svalutazione non saranno sufficienti a risolvere finanze ed economia nazionale. Meglio dimenticare che nel comunicato Cee è scritto esplicitamente che il governo italiano nel bilancio 1993 e «con altre misure strutturali su pensioni, sanità e salari pubblici, dovrà tagliare sostanzialmente il deficit pubblico e ridurre l'inflazione». Potranno essere ridotti a questo punto i tassi di interesse? Reviglio ne è sicuro. Bankitalia molto meno.

I protagonisti del summit di ieri a palazzo Chigi: a sinistra il presidente del Consiglio Giuliano Amato; sotto, il governatore della Banca d'Italia Carlo Azeglio Ciampi con il ministro del Tesoro Piero Barucci

Il comunicato in serata. «L'accordo sul costo del lavoro? Non si tocca»

Amato è baldanzoso, ma avverte «La stangata sarà ancora più dura»

E adesso la stangata. Il comitato monetario della Cee detta le sue condizioni per la svalutazione: «Dovete tagliare pensioni, stipendi e sanità». La prossima Finanziaria dovrà essere perciò più dura del previsto per rastrellare circa 100mila miliardi. Amato e Reviglio fiduciosi sull'inflazione. E intanto il Dottor Sottile avverte: «L'accordo sul costo del lavoro non dovrà subire modifiche».

RICCARDO LIGUORI

ROMA. Poche carte in mano, e a quanto pare anche difficili da giocare. La Cee ci ha concesso la svalutazione ma ci impone maggiore severità nel controllo della finanza pubblica. L'inflazione rischia di riprendere la sua corsa, l'accordo sul costo del lavoro faticosamente raggiunto con i sindacati potrebbe essere rimesso in discussione. È questo lo strettissimo sentiero sul quale il suo governo si è incamminato. E con tutta probabilità non ci saranno nemmeno i superpoteri.

«Kohl 7-0, 7-0», gli rispondono dalla sala. Ma neanche questo riesce a scuoterlo. Quasi si infervora quando spiega le ragioni della decisione presa ieri.

C'è poco da ridere, però. Soprattutto quando - dopo il racconto di come si è giunti alla decisione di riallineare - si passa all'annuncio della prossima stangata. Chi credeva che una svalutazione avrebbe portato una legge finanziaria meno rigorosa è servito. Il comitato monetario della Cee ha detto sì al riallineamento, ma ci ha dettato le condizioni. Il comunicato parla chiaro: «Il governo italiano, con il bilancio '93 e con altre misure strutturali - specialmente nel campo delle pensioni, della sanità e degli stipendi pubblici - taglierà sostanzialmente il deficit pubblico e ridurrà l'inflazione».

Sugli interventi che verranno messi in campo per il momento è silenzio. «Dovrete aspetta-

re la Finanziaria», dice il ministro del bilancio Franco Reviglio. Ma sia lui che Amato non hanno difficoltà ad ammettere che la prossima manovra economica dovrà essere «rafforzata». Più dura, insomma, anche se la svalutazione e la (prevedibile) riduzione dei tassi di interesse dovrebbero portare un po' di sollievo su una delle voci più pesanti della spesa pubblica italiana, quella rappresentata dai rendimenti sui titoli di Stato che il Tesoro deve rimborsare ai sottoscrittori. Tra tagli alle spese e nuove tasse il governo tenterà dunque di rastrellare una somma molto vicina ai 100mila miliardi. Per ora però, assicura Reviglio, niente decreti.

Per quanto riguarda l'inflazione, Amato riconferma tutti gli obiettivi, anche in contrasto con la teoria, che ad ogni svalutazione fa seguire un aumento dei prezzi. «La nostra inflazione deriva da fonti interne -

sostiene il presidente del Consiglio - ciò che compriamo dall'estero lo paghiamo in dollari, e il dollaro sta andando giù». «Posso soltanto supporre - continua - che soltanto chi volesse sfruttare un effetto psicologico (c'è la svalutazione e aumento di 20 lire il prezzo del formaggio che vendo) potrebbe concorrere all'aumento dei prezzi, che sarebbe soltanto speculativo e che avrebbe e avrà tutta l'attenzione del governo».

Come evitare che la speculazione sui prezzi prenda vigore, Amato non lo spiega. E non spiega neanche in che modo nuscirà a tenere a bada i sindacati, che dopo avere firmato l'accordo di luglio sulla scala mobile certo non si attendevano una svalutazione della moneta. E tuttavia quasi lapidario quando afferma: «Contiamo sulla conservazione dell'accordo sul costo del lavoro, e sui suoi obiettivi».



Dalle «tasche» alla Borsa, ecco cosa cambia da oggi

Ed ora cosa succede? Tutto dipenderà da due fattori: da come quest'oggi si assesteranno i cambi (non solo il rapporto lira/marco, ma anche quelli tra lira e franco francese, tra lira e sterlina, i rapporti con il dollaro, lo yen e tra tutte queste divise tra di loro) e dalle misure di accompagnamento, la famigerata «manovra» ed altro, che il governo sarà obbligato a mettere in campo.

Il gioco dei cambi. Con l'operazione varata ieri si fissa la nuova «parità» tra le monete del Sistema monetario europeo (Sme), ma non è detto che questa nuova parità venga immediatamente raggiunta dal mercato. Quello stabilito ieri è infatti un valore teorico: la giornata di oggi sarà perciò molto importante per vedere come concretamente si comporteranno le varie monete.

L'incognita del dollaro. La rivalutazione del marco dovrebbe indebolire ulteriormente le quotazioni del dollaro nei confronti della moneta tedesca, ammesso che la divisa americana resti ferma. Se gli Usa invece adotteranno qualche mossa difensiva (come l'aumento dei tassi di interes-

se) ovviamente le cose potrebbero anche cambiare. Un altro protagonista dei mercati da tenere sotto osservazione è lo yen che già nei giorni passati aveva perso notevolmente terreno rispetto alla divisa tedesca.

La svalutazione reale. Solo oggi, dunque, a cambi chiusi, si potrà avere l'esatta stima della svalutazione, facendo molto semplicemente la differenza tra la vecchia parità fissata dallo Sme e le nuove quotazioni. Questa sarà la svalutazione effettiva che poi nei giorni successivi potrebbe anche variare. Dovrebbe bastare una settimana (salvo imprevisti) a stabilizzare i nuovi rapporti di cambio.

Nelle tasche della gente. Tutto ciò, sul momento, nelle tasche della gente non provoca nessuno sconvolgimento. Chi ha dieci milioni in banca (a fronte di una svalutazione del 7%) oggi di certo non si ritrova con settemila lire in meno, no. La svalutazione, infatti, come prima conseguenza ha solo quella di allentare il peso della speculazione internazionale e non contro la nostra moneta.

Tregua sui mercati? In pratica chi nei giorni scorsi aveva acquistato marchi, da oggi dovrebbe essere portato a convertirli in lire perché questi marchi valgono molto di più. Se prima dalla lira gli investimenti erano stati spostati sul marco, ora dovrebbe compiersi il percorso inverso. Lo scopo è quello di incamerare il beneficio del differenziale tra il vecchio e il nuovo prezzo. È evidente che chi aveva acquistato un marco a 750 lire, oggi che potrebbe valerne 800, ha tutte le convenienze per vendere ed incamerare le 50 lire di «guadagno». A meno che costoro non pensino che ci troviamo solo all'inizio di un processo ed aprano una successiva battaglia al fine di ottenere una nuova svalutazione e quindi ancor più lauti guadagni. È un'ipotesi, questa della doppia svalutazione, sventurata quanto poco usuale.

Denaro meno caro? Essendosi allentati sia pure momentaneamente i vincoli esteri all'Italia, in teoria, i tassi di interesse (cioè il costo del denaro: 15% sui prestiti dalla Banca d'Italia agli altri istituti, 20-21% quelli per i singoli cittadini) potrebbero scendere. Que-

La svalutazione reale, l'incognita americana. La possibile ripresa di Piazza Affari ma anche il rischio d'inflazione e caro-benzina. Pregi e difetti della decisione sulla lira



sta operazione, di norma, però non è un'immediata conseguenza della svalutazione. Anzi, è tecnicamente prevedibile, ma nient'affatto scontata. Prima di decidere le autorità monetarie dovrebbero comunque attendere almeno una settimana, non fosse altro per verificare l'andamento delle quotazioni. Per difendere la lira, comunque, svalutare la moneta non è sufficiente: occorre accompagnare questa operazione con adeguati interventi di finanza pubblica: la riduzione del costo del denaro, comunque, resta un provvedimento auspicabile dal momento che rende più agevole l'accesso al credito da parte delle imprese, che quindi possono effettuare nuovi investimenti; influisce sui rendimenti dei titoli pubblici, e di conseguenza alleggerisce non di poco il peso del debito che lo Stato finanzia proprio attraverso Bot e Cct.

Torna il «sorriso» a Piazza Affari. Vantaggi si avrebbero anche per la Borsa le cui contrattazioni sono solite deprimersi a fronte di tassi di interesse elevati per poi riprendersi nei periodi in cui i tassi sono in calo.

Rischio inflazione. Ecco il rovescio della medaglia: il pericolo di una esplosione dei prezzi. Stando ai manuali di economia e «sterilizzando» la situazione sotto una campana di vetro come se fossimo in un laboratorio, infatti, quasi la metà del valore della svalutazione della moneta (nel nostro caso il 3-3,5%) potrebbe trasformarsi in punti aggiuntivi di inflazione. Di certo, con i prezzi oggi in crescita del 5% non arriveremo mai all'8%.

La tendenza comunque è quella di un netto aumento del costo della vita. In tempi stretti: un mese, due al massimo. Perché? Vendendo marchi e comprando lire, infatti, tramite il canale dei rapporti con l'estero aumenta la cosiddetta «base monetaria», ovvero la quantità di denaro in circolazione e l'eccessiva liquidità genera inflazione e aumento dei prezzi con un impatto negativo anche su salari e redditi fissi. Come evitare tutto ciò? D'impulso si potrebbe dire, attuando politiche restrittive, ovvero mantenendo alto il costo del denaro, ma questo non farebbe altro che riportare in una situazione di gravi difficoltà le finanze del paese e la lira. Più saggiamente

occorre invece agire sulle entrate ed attuare una politica che nello stesso tempo favorisca gli investimenti e tenga sotto controllo la domanda per consumi per evitare che «la fiammata» espansiva... arrivi a scottarci.

Aumenta la nostra competitività. La svalutazione della lira, in particolare rispetto al marco e al franco francese (tradizionali partner commerciali del nostro paese) porta poi notevoli benefici anche alle nostre imprese che potendo vendere a prezzi più convenienti aumenteranno le loro esportazioni verso Francia e Germania. E sui mercati dove le merci italiane si confrontano con quelle degli altri paesi dello Sme le nostre risulteranno ovviamente più convenienti.

Più care le materie prime. A fronte dell'incognita della nuova quotazione del dollaro per l'Italia si pone un nuovo problema: quello dell'acquisto delle materie prime i cui prezzi potrebbero crescere a tutto svantaggio delle imprese. Danni in vista anche per i cittadini: possibile aumento del petrolio e, quindi, della benzina.