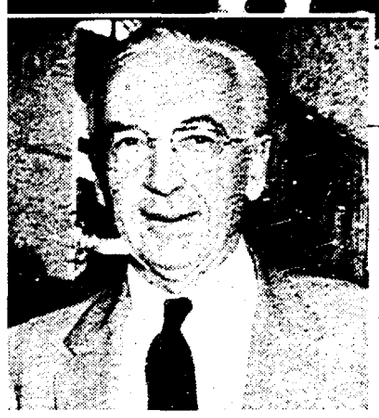
Cee in crisi

Affidata ad un nuovo summit tra ministri l'ultima parola sul braccio di ferro che oppone la Francia alla Germania
Tre le ipotesi: sospensione temporanea del patto di cambio franco svalutato, allargamento delle bande di oscillazione

Lo Sme in sala di rianimazione

Oggi vertice d'emergenza per salvare l'Europa delle monete



Jacques de Larosière, presidente della Banca di Francia e, sopra, il presidente della Bundesbank Helmut Schlesinger

A Bruxelles vertice d'emergenza di ministri finanziari e banchieri centrali per trovare un accordo sui cambi e salvare lo Sme, operazione sempre più difficile. Braccio di ferro tra Francia e Germania. Tre ipotesi: sospensione del patto di cambio, svalutazione del franco e rivalutazione del marco, allargamento delle bande di oscillazione. In ogni caso, è la sconfitta del sogno europeo di Maastricht.

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA. Ormai il sistema monetario europeo è sull'orlo del precipizio. Basterebbe una spintarella per buttarcelo. In realtà, si tratterebbe soltanto della presa d'atto di una situazione che non è più sostenibile nè sotto il profilo economico e monetario, viste le sconfitte collezionate a ritmi sempre più serrati sui mercati, nè sotto il profilo politico. Il sogno europeo firmato a Maastricht e già profondamente incrinato lo scorso settembre, rischia oggi di tramontare se non definitivamente almeno di essere rinviato a tempi migliori. Il che equivale a metterlo nel cassetto. Non si può battere una moneta unica se il pilastro fondamentale del progetto europeo, cioè lo Sme, non è più in grado di fungere da stabilizzatore, da àncora. Non è stata sufficiente una lunga riunione del comitato monetario della Cee dopo il venerdì nero del franco e delle monete deboli dello Sme. Le banche centrali temono di uscire dalla terza crisi in un anno con le ossa di nuovo rotte. La Bundesbank ha le ossa più solide delle altre, ma fino a quando può stritolare l'economia tedesca? In nove ore, i banchieri centrali hanno bruciato fra i 45 e i 65mila miliardi di lire per essere sempre al punto di partenza. Ne vale la pena? Quando i viceministri economici dei 12 e i vicegovernatori (per l'Italia il direttore generale del Tesoro Mario Draghi e Lamberto Dini) si sono ritrovati a Palazzo Borchette a Bruxelles sapevano già di avere le mani praticamente legate: qualsiasi decisione sarà presa, dovranno essere le massime autorità monetarie a prenderla.

È il braccio di ferro tra Francia e Germania a dominare la scena. Tutti affermano di voler salvare lo Sme. Lo afferma il ministro tedesco Waigel, lo affermano a Parigi. Dirlo è un conto, agire perchè l'obbiettivo venga realizzato è un altro conto. Di fronte alla decisione del governo francese di non alzare i tassi di interesse per convincere i mercati che la politica del *franc fort* non è un fiore all'occhiello nè un omaggio alla nostalgia della *grandeur* perduta, e di fronte alla decisione tedesca di non allentare la stretta monetaria per permettere ai francesi, ai danesi e agli spagnoli di reggere l'aggancio al marco, non ci sono molte alternative. Tutte, tra l'altro, hanno più svantaggi che vantaggi. Tutte mettono in luce la profondità della crisi politica in cui si dibattono i governi di fronte a un progetto economico (l'unione monetaria) e ad un obbiettivo politico ambizioso (l'unione politica) che non hanno più alcuna prospettiva concreta di essere realizzati sia nei tempi che nei modi previsti.

I mercati hanno detto chiaramente di non credere alla sostenibilità di un regime di cambi semifissi di fronte all'instabilità del paese *leader*, la Germania oggi alle prese con un deficit statale e l'inflazione in preoccupante crescita. È troppo costoso per paesi pur virtuosi secondo gli schemi *monetaristi (finanze e inflazione a posto)* ma traballanti se si guarda all'economia reale, allo stato dell'industria e dell'occupazione. La Francia non può reggere con alti tassi di interesse. Balladur che oggi si trova a doverli alzare per non sganciarsi dal marco è nei guai: o svaluta e toglie il franco dallo Sme, e poi si dimette per coerenza, o costringe i tedeschi ad andarsene loro dallo Sme. È immaginabile un sistema monetario europeo senza la Bundesbank? La risposta è contenuta nella stessa domanda. Waigel avverte: «Lunedì dobbiamo presentarci ai mercati con una posizione chiara». La tensione diplomatica è massima, le telefonate tra le capitali e i primi ministri infuocate. In che direzione si andrà? «Stiamo discutendo tutte le ipotesi», risponde Lamberto Dini, il numero 2 di Bankitalia.

Sme, addio. È una scelta drastica ed è difficile che i governi europei, incapaci di colpi d'ala praticamente su tutto (dall'economia alla Bosnia) trovino all'ultima ora quel coraggio che richiederebbe una decisione del genere. Eppure a Bruxelles si sta parlando anche della sospensione temporanea dello Sme. Tutti gli economisti dicono che si allenterebbe tutta la tensione e i tassi scenderebbero. Equivale al tramonto dell'Europa di Maastricht ed equivale al riconoscimento che la Germania fa in Europa quel che risponde ai propri interessi nazionali e gli altri se ce la fanno potranno fare altrettanto. Il rischio per la Germania è di perdere competitività (le merci dei *partner* sarebbero ancora più a buon mercato per chi possiede marchi) e di perdere la possibilità di scaricare sui vicini una parte dei costi dell'unificazione.

Riallineamento generale. Potrebbero svalutare franco francese, escudo, peseta, corona danese e franco belga: molti temono che i mercati interpretino questa mossa come un semplice tampone. Parigi e Madrid non vogliono sobbarcarsi tutto l'onere politico di questa scelta.

Fuori il franco. È la soluzione che metterebbe alle corde Balladur: il franco forte è stato lo strumento con il quale Parigi con i socialisti prima e con il centro destra poi cerca di condizionare la Germania dopo l'unificazione. È con il franco forte che ha tentato di togliere al marco la «sovranità» europea a costo di aggravare la recessione interna e aumentare i disoccupati. Difficile che Balladur ingoi questo calice amaro.

La maxibanda. Ogni moneta può oscillare rispetto alla parità centrale con il marco del 2,5% o del 6%. Si può far oscillare tutti al massimo (6%) o addirittura ampliare ulteriormente il margine. Di fronte ad una speculazione in grado di buttare sul mercato più capitali di quanto le banche centrali ne abbiano nei loro forzieri sarebbe un argine di burro.

La minibanda. Ecco il nocciolo duro dello Sme, con il marco e il fiorino olandese, margine di oscillazione dell'1,5%. Si potrebbe far credere ai mercati che da un lato ci sono i deboli che svalutano, dall'altro lato che l'Europa non rinuncia allo Sme. Ma che scherzo è uno Sme con due monete?

Marco libero. È la Germania a dover prendere atto dell'inevitabilità della rivalutazione della propria moneta sostenuta da alti tassi di interesse. Lo Sme svincolato dal marco renderebbe possibile la caduta dei tassi di interesse europei. La Bundesbank ha detto indirettamente no: la speculazione potrebbe opporsi successivamente al marco, moneta specchio di una economia instabile per deficit e inflazione. I tassi di interesse tedeschi risalirebbero e la recessione della Grande Germania minerebbe la società tedesca più di quanto sia stata finora minata.

Una crisi lunga un anno

Le turbolenze monetarie che hanno interessato i mercati e colpito ancora una volta il franco francese sono le ultime di una serie ininterrotta iniziata nell'estate del '92.

① 2 giugno 1992: Il "no" dei danesi alla ratifica del trattato di Maastricht apre la strada ai dubbi dei mercatifinanziari sul fututo dell'Unione economica e monetaria.

② 5 settembre 1992: In Gran Bretagna, a Bath, ministri delle Finanze e governatori delle banche centrali Cee discutono della crisi monetaria. Tedeschi e britannici litigano sulla svalutazione della sterlina e riduzione dei tassi.

③ 13 settembre 1992: La lira svalutata del 7% *nei confronti di tutte le altre* monete dello Sme. In cambio i tedeschi riducono leggermente il tasso di sconto.

④ 16 settembre 1992: Prese nuovamente di mira dalla speculazione, la lira e la sterlina sono costrette a uscire dal sistema. La peseta svaluta del 5%.

⑤ 23 settembre 1992: La speculazione prende di mira il franco francese.

⑥ 16 ottobre 1992: A Birmingham il vertice europeo affida al Comitato monetario e ai governatori delle banche centrali il compito di preparare il terreno per la riforma dello Sme.

⑦ 20 novembre 1992: La corona svedese si sgancia dall'Ecu.

⑧ 21 novembre1992: Il Comitato monetario svaluta del 6% la peseta e l'escudo portoghese.
10 dicembre 1992: Anche la corona norvegese si sgancia dall'Ecu.
11 - 12 dicembre: Il vertice europeo di Edimburgo si conclude ribadendo la fiducia nel ruolo dello Sme come fattore di stabilità.

⑨ 13 maggio 1993: Il Comitato monetario decide una nuova svalutazione della peseta spagnola dell' 8% e dello escudo portoghese del 6,5%.

⑩ Giugno - Luglio 1993: La speculazione continua a colpire franco francese, franco belga e corona danese, nonostante la Bundesbank abbia iniziato a ridurre i tassi.

⑪ 29 luglio 1993: La Bundesbank taglia solo il Lombard di mezzo punto. La speculazione si scatena contro il franco francese.

GRAPHIC NEWS - P&G Infograph

LA STORIA

14 anni di strappi e riallineamenti

ROMA. Lo Sme entra in vigore il 13 marzo 1979 per ristabilire nella Cee la coesione e l'ordine monetario, e favorire una crescita economica messa a repentaglio dalla crisi dell'energia. L'idea viene lanciata nell'ottobre 1977 a Firenze da Roy Jenkins, allora presidente della Commissione europea. Le tappe che seguono sono quattro consigli europei (aprile 1978-marzo 1979), che vendono i capi di stato e di governo della Comunità assumere impegni politici sempre più precisi. La ricerca della stabilità si applica a tutte le variabili monetarie, ma riguarda in particolare i rapporti di cambio tra le monete della Cee.

Viene creato l'Ecu, che costituisce per gli istituti di emissione un attivo di riserva. Per ogni moneta che partecipa al sistema viene determinato un corso centrale in termini di Ecu. Questi corsi possono essere rivisti in caso di necessità, attraverso un accordo reciproco o secondo una procedura specifica alla quale partecipano tutti paesi aderenti allo Sme e la commissione europea (il cosiddetto «riallineamento».) La fluttuazione delle monete dalla parità centrale è limitata al 2,25% ad eccezione della lira, che fino al gennaio 1990 beneficia della banda allargata al 6%.

Queste le tappe salienti nella vita dello Sme.

4-09-1979. Primo riallineamento: il marco rivaluta del 2% e la corona danese svaluta del 2,9%.
10-11-1979. Secondo riallineamento: la corona danese svaluta del 4,9%.
24-03-1981. Terzo riallineamento: la lira svaluta del 6%.
4-10-1981. Quarto riallineamento: marco e fiorino rivalutano del 5,5%, franco francese e lira svalutano del 3%.
Il **22-02-1982** viene deciso il quinto riallineamento: la corona danese svaluta del 3%, il franco belga e il franco lussemburghese dell'8,5%.
14-06-1982. Sesto riallineamento: marco e fiorino rivalutano del 4,25%, la lira svaluta del 2,75% e il franco francese svaluta del 5,75%.
21-03-1983. Settimo riallineamento: il marco rivaluta del 5,5%, il fiorino del 3,5%, la corona danese del 2,5%, il franco belga e quello lussemburghese dell'1,5%. Svalutano invece del 3,5% la lira irlandese, e del 2,5% la lira e il franco francese.
Settembre 1984. La dracma greca entra a far parte del paniere Ecu. Marzo 1985. Rafforamento dello Sme: viene concesso alle banche centrali di mantenere parte delle riserve in Ecu. Il 20-07-1985 viene deciso l'ottavo riallineamento: la lira svaluta del 6% mentre tutte le altre monete rivalutano del 2%.
6-04-1986. Nono riallineamento: marco e fiorino rivalutano del 3%, il franco belga e quello lussemburghese e la corona danese dell'1%. Il franco francese svaluta del 3%.
2-08-1986. Decimo riallineamento: la lira irlandese svaluta dell'8%.
12-01-1987. Undicesimo riallineamento: marco e fiorino rivalutano del 3%, il franco belga e quello lussemburghese del 2%.
Estate 1987. L'Ecu viene considerato una moneta. Giugno 1989. La peseta spagnola aderisce al meccanismo di cambio dello Sme con un margine di fluttuazione del 6%. Settembre 1989. Seconda revisione del paniere delle monete che compongono l'Ecu con l'integrazione della peseta e dello scudo portoghese. Nel **gennaio 1990** viene deciso il dodicesimo riallineamento: la lira rivaluta del 4% ed entra nella banda stretta di oscillazione (2,25% sopra o sotto la parità centrale).
Luglio 1990. Entra in vigore la libera circolazione dei capitali all'interno della Cee.
Ottobre 1990. La sterlina aderisce allo Sme con un margine di oscillazione del 6%.
14-09-1992. Tredicesimo riallineamento: la lira svaluta del 7%.
17-09-1992. Lira e sterlina escono dallo Sme. La peseta svaluta del 55.
30-01-1993. Quattordicesimo riallineamento: la lira irlandese svaluta del 10%.
13-05-1993. Quindicesimo riallineamento: la peseta svaluta dell'8%, lo scudo portoghese del 6,5%.

DA UN ANNO ALL'ALTRO

VALUTE	31/7	UN ANNO FA	VAR. %
DOLLARO USA	1615,5	1124,3	+43,7%
ECU	1768,1	1542,4	+14,6%
MARCO TEDESCO	928	756,2	+22,7%
FRANCO FR.	270,5	224	+20,8%
STERLINA	2391,7	2152,8	+11,1%
FIORINO OL.	823,9	670,5	+22,9%
FRANCO BEL.	44,2	36,7	+20,6%
PESETA	11,2	11,9	-5,9%
CORONA DAN.	237,9	169,6	+40,2%
STERLINA IRL.	2235,7	2016,7	+10,9%
DRACMA	6,7	6,1	+9,7%
ESCUDO	9	8,9	+1,5%
DOLLARO CAN.	1257,2	947,5	+32,7%
YEN	15,4	8,7	+76,2%
FRANCO SVIZ.	1057,6	847,9	+24,7%
SCELLINO	131,8	107,4	+22,8%
CORONA NORV.	216,4	169,6	+27,6%
CORONA SVED.	194,5	208,4	-6,6%
MARCO FINL.	271,3	276,1	-1,7%
DOLLARO AUSTR.	1106,9	838,2	+32,1%

E una volta tanto la lira italiana è solo spettatrice

Spettatrice. Questo l'unico e assai insolito ruolo giocato oggi dalla lira. Prima della «libera fluttuazione» rispetto alle altre monete la lira era stata sovente coinvolta nei riallineamenti che hanno segnato la vita dello Sme. Anzi, fino alla sua svalutazione nell'estate scorsa, è stata spesso «protagonista» dell'instabilità del sistema. La nostra moneta vede oggi quasi con aria distaccata e, paradossalmente, forse anche compiaciuta, una situazione esplosiva da cui ne è uscita con ingenti tagli alle riserve ufficiali della Banca d'Italia – ora ricostituite – e con una forte svalutazione (nella tabella a fianco, le quotazioni di oggi confrontate con quelle di un anno fa). Il marco ha raggiunto nei mesi scorsi quota 1.000 lire, per poi scendere intorno alle 930 attuali, il dollaro è volato ben oltre le 1.600 lire. Cifre astronomiche rispetto ad un anno e mezzo fa e che, comunque, hanno dato molto ossigeno prezioso alle esportazioni. I tassi di interesse ufficiali, dopo essere stati via via innalzati dalla Banca d'Italia per difendere l'attacco speculativo contro la lira, sono stati riportati ad un livello che non si ricordava da molti anni.

L'INTERVISTA

«Il piano di Maastricht è finito con il crollo dell'Est»

L'economista Siro Lombardini: «I tedeschi? Stanno solo combattendo la loro guerra»

Per la Germania l'era del romanticismo è finita. I tedeschi fanno i loro interessi senza guardare in faccia nessuno: «È una guerra mondiale combattuta con i marchi anziché con i cannoni, comunque vada l'Europa disegnata a Maastricht non c'è più». È il parere dell'economista Siro Lombardini sulla nuova tempesta che ha investito il sistema monetario. E l'Italia? «Non ha ancora trovato una via d'uscita».

RICCARDO LIQUORI

ROMA. **Professor Lombardini, siamo alla fine dello Sme?**

La realtà ha le sue leggi. Era chiaro da tempo, dall'unificazione tedesca, che il trattato di Maastricht era ormai un residuato storico, e che si profilava una prospettiva del tutto diversa. Che la Germania era impegnata nella terza guerra mondiale, combattuta con i marchi anziché con i cannoni (e fa una grossa differenza). È una guerra o si vince o si perde. Se la perde, Maastricht non ha più senso, tutta l'Europa è sconvolta. Se la vince, Maastricht non ha più senso lo stesso: resterebbe solo la Germania e gli altri avrebbero semmai il problema di adattarsi. Ma verrebbe a mancare quella struttura contrattuale che si teneva *in piedi sinché si riteneva che* la Francia, l'Inghilterra e la stessa Italia potessero stare sullo stesso piano dei tedeschi.

L'errore è stato dunque questo? Immaginare l'Europa a partire dall'unione monetaria, e tutta al passo della Germania?

Certo. Io sono convinto che quando tra cinquant'anni gli storici dell'economia scriveranno la storia di questo periodo, esprimeranno la meraviglia che esprimiamo noi oggi sui consiglieri di Hoover nel '29, e cioè: «Come mai non capivano cosa stava avvenendo?».

Oggi cosa non si capisce?

Che un coordinamento delle politiche monetarie da solo non basta. Servirebbe invece un coordinamento delle politiche di spesa pubblica per rilanciare l'economia. Se fossimo solo noi a farlo, avremmo subito grandi difficoltà. Ma se ci fosse un accordo generale, l'economia verrebbe rilanciata e allora diventerebbe anche più facile risolvere i problemi del bilancio dello Stato.

Non è aria, a quanto pare.

No, infatti. La mia impressione è che piuttosto che scegliere di vivere con un po' di febbre si preferisca morire sfebbrati.

Lei è d'accordo con il finanziere Soros? «È inutile tentare di proteggere lo Sme – dice – quando l'àncora del sistema, la Bundesbank, agisce senza alcun riguardo per gli interessi degli altri».

Non c'è nessun paese che abbia degli slanci romantici, forse l'Italia qualche volta, ma poi li paga. Gli altri fanno i loro affari. Quando negli anni '80 gli Usa hanno alzato i tassi per attirare capitali, mettendo in ginocchio l'economia brasiliana e quella argentina, nessuno di questi economisti americani ha detto una parola. E sono gli stessi che han gridato allo scandalo quando la Bundesbank ha alzato i tassi.

Ma oggi la Germania, sta attraversando una grave crisi economica. La linea dura le conviene?

Forse in Germania vedono le cose meglio di noi. La riduzione dei tassi di interesse da sola non può provocare la ripresa. Il loro problema è quello di far affluire capitali: i rendimenti della riconversione dell'est sono enormi, ma mancano i capitali, gli imprenditori. Quindi per loro questa è una politica saggia. Purtroppo non posso dire altrettanto per la nostra.

Tutto sommato, però, noi siamo al riparo da questa burlana.

Sì, anche se avremmo dovuto svalutare prima. E invece siamo andati avanti convinti di avere come al solito bisogno di un castigamatti, che nella fattispecie erano le condizioni imposte da Maastricht. E abbiamo perso un sacco di tempo. Comunque adesso il problema è che non possiamo ignorare l'economia reale, che ci sono un sacco di piccole imprese che stanno saltando. E poi non si può pensare di andare avanti a forza di stangate e di avere in cambio la crescita della disoccupazione.

Non crede che su questo ci sia un contrasto tra governo e Bankitalia? Il governatore ha chiesto più rigore fiscale, cioè più tasse.

Ci sono contrasti nel governo e forse anche in Banca d'Italia su questa politica ultramonetarista. Però l'ostacolo è di fondo, sul modo di concepire la politica economica e sui tempi del risanamento.

Siro Lombardini

È d'accordo con l'impostazione del piano economico triennale?

Ancora non siamo sulla linea giusta. In quel programma non c'è nessuna valutazione delle possibili difficoltà del sistema bancario, nessuna valutazione della probabile disoccupazione, nessuna valutazione delle sue conseguenze. È un programma macroeconomico di *entrate e uscite genericamente* concepito, tutto qui.

Introvabili a Roma le valute travolte dalla bufera

Nell'afa di fine luglio a caccia di franchi e marchi

FRANCO BRIZZO

ROMA. Nell'afa pre-agostana di Roma chi cercasse franchi francesi o pesetas resterebbe molto probabilmente deluso. Di marchi, poi, nemmeno a parlarne: li vogliono tutti, soprattutto gli stranieri che risiedono in Italia.

La crisi dello Sme e i possibili terremoti che potrebbero abbattersi sulle valute più indiziate di svalutazione, non sembrano preoccupare più di tanto i turisti europei presenti in Italia, mentre gli italiani sul piede di partenza per località di villeggiatura in Francia e Spagna sono gioco forza costretti ad un'affannosa ricerca di franchi e pesetas.

Un'operazione inversa a quella che gli speculatori, stanno compiendo in questi giorni, in ben altre proporzioni, sui mercati internazionali.

La situazione è comunque piuttosto convulsa e lo confermano gli uffici di cambio, aperti ieri ed anche oggi. Gli addetti ai botteghini che pullulano nel centro storico della capitale non fanno altro che rispondere agli sportelli «ci dispiace ma abbiamo finito tutto» e non serve nemmeno rivolgersi alle banche specializzate.

«Quest'anno è un disastro - affermano in un istituto straniero specializzato in cambi - ci siamo trovati spiazzati, abbiamo pochissimo di tutto. Ci mancano soprattutto franchi francesi, magari qualcuno ce li vendesse».

Le stesse banche nel pomeriggio di venerdì hanno incontrato difficoltà nel soddisfare le richieste di valute, ormai rarissime come il franco francese o la peseta, fenomeno che peraltro si verifica puntualmente in estate. «Tra ieri e l'altro ieri - affermano in un piccolo ufficio cambi centralissimo - c'è stata una vera e propria razzia: hanno comprato di tutto, non abbiamo più franchi francesi, marchi e pesetas». La valuta tedesca viene venduta intorno alle 945 lire (per chi la trovasse), mentre quella spagnola si può reperire vicino alle 12 lire: il franco francese lo si acquista generalmente sulle 280 lire. Il dollaro, in questo vero e proprio «tourbillon», resta peraltro una moneta sempre appetibile e per tutti gusti: la compranno gli italiani (con un cambio da un pò di mesi non certamente favorevole come un anno fa), la vogliono gli stranieri che arrivano in Italia e quelli che invece vi risiedono.

Il marco anche impera: «tutti i polacchi, russi e orientali che lavorano a Roma - raccontano in un altro afosissimo ufficio cambi - cambiano ogni mese in marchi il loro stipendio in lire e lo spediscono all'estero». Anche questo *contribuisce a rendere problematico il reperimento* della valuta tedesca.