

Cee in crisi



Lo Sme «extralarge» tiene: la Bundesbank taglia i prezzi nelle operazioni di mercato, la Spagna riduce lo «sconto» La Francia in difficoltà non decide nulla: stava per porre il franco al centro dello Sme e ha dovuto ripiegare

L'Europa arranca, i tassi scendono

Ora c'è un nuovo spettro: la corsa alla svalutazione

È l'ora dei tassi. Cominciano a scendere i prezzi del denaro sui mercati: la Bundesbank dà un piccolo segnale, altri la seguono. La Spagna abbassa lo «sconto». Il franco belga in difficoltà. Domina la prudenza, la Francia rinvia qualsiasi decisione. I mercati raccolgono l'aspettativa di un allentamento generalizzato della stretta monetaria. Il dollaro perde punti, la lira oscilla fra 933 e 940 sul marco.

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA. C'è una nuova ondata. Più che un'ondata, per la verità, è un'ondata ma nei tempi magri in cui annaspa l'Europa è meglio di niente. La banda extralarge dello Sme tiene. Il salvifico 30%, 15% sopra e 15% sopra la parità centrale delle monete in rapporto al marco, è sufficiente a contenere le pressioni della speculazione che ha incassato i proventi degli azzardi e ieri si è scaricata solo sul franco belga costringendo la banca centrale a utilizzare le proprie riserve. I mercati sono calmi, hanno già incorporato una discesa generalizzata del costo del denaro. Ha cominciato la Bundesbank riducendo di 15 punti base il tasso di finanziamento dei pronti contro termine (al 6,80% e il tasso di sconto ufficiale è al 6,75%) rispettando l'impegno assunto da Schlesinger a Bruxelles («porteremo il tasso di mercato sotto il tasso di sconto»). Poi è toccato alla Banca d'Olanda, poi alla Spagna che ha invece agito sul tasso di sconto portando al 10,50%. L'Austria (che non fa parte dello Sme ma è legata ai destini del marco) ha diminuito il tasso delle operazioni monetarie. L'Italia invece è andata controcorrente immettendo liquidità con un leggero incremento di prezzo. La lira si è

sul marco, lascia sull'immediato futuro molte incertezze. È la prima incertezza e la stessa direzione delle politiche monetarie. Usando i vecchi criteri della «dottrina Maastricht», i paesi europei avrebbero due strade da seguire: stabilizzazione delle monete o ribasso accelerato dei tassi di interesse. La prima sarebbe la brutta copia delle politiche fin qui seguite, la seconda aprirebbe la strada alle svalutazioni competitive. La via mediana è naturalmente la preferibile, cioè la massima flessibilità con un occhio alle esigenze della ripresa e un occhio ai rischi di importare inflazione. Il problema è che la massima flessibilità richiederebbe la massima solidarietà tra i 12 e questa solidarietà dopo le bollenti ore di Bruxelles non c'è più. I mercati se lo ricorderanno. La stabilità monetaria resta il nostro obiettivo», garantisce il primo ministro Balladur. Il problema

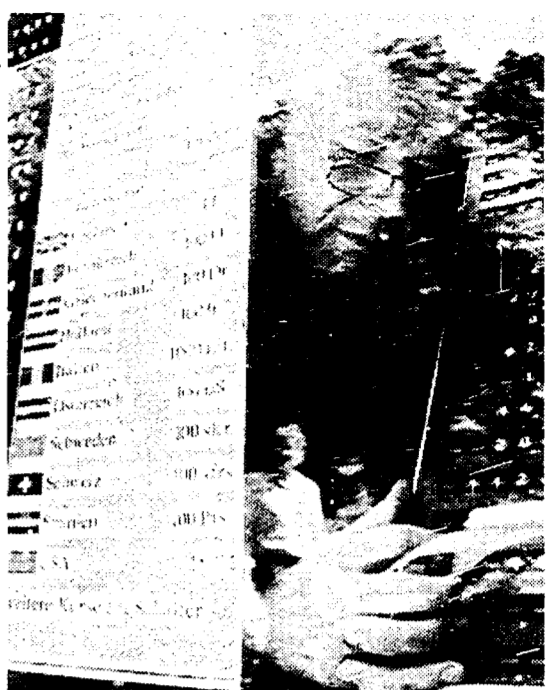
è che il franco ad aver subito la capitolazione. A Parigi si respira un certo affanno e la causa probabile è che non è chiara la direzione della politica economica del governo sospeso tra gli interessi dei grandi esportatori, la necessità di creare posti di lavoro e il rischio di perdere l'appello dei risparmiatori nelle operazioni di privatizzazione e l'afflusso di capitali esteri. Per questo il ministro Alphandery ha detto che la Francia vuole che sia rafforzata la sorveglianza multilaterale all'interno della Cee. Tutti dicono di volerla la sorveglianza, ma sarà difficile mantenerla se si inaugura una nuova corsa alle svalutazioni competitive.

Ci si sta attrezzando ad una fluttuazione di lungo periodo e poco ci si fida delle assicurazioni che il trattato di Maastricht è il pronto per essere applicato. Non è in questa direzione che stanno andando gli sforzi

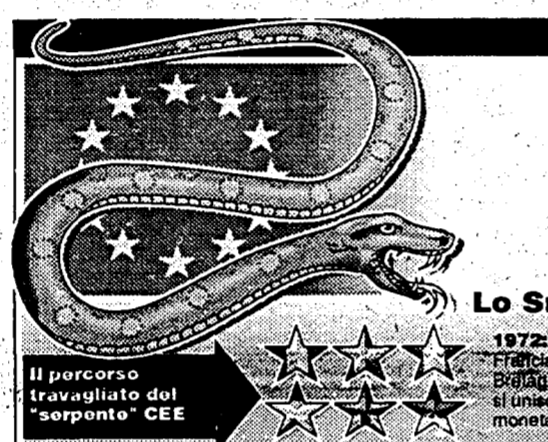
dei governi. La lacerazione vissuta a Bruxelles produrrà effetti politici di non breve periodo a cominciare dalla diversa dislocazione di Francia e Germania. Ormai in Europa si è costituito un asse che fa capo sul marco e comprende il franco belga, fiorino olandese e corona danese: non a caso belgi, olandesi e danesi hanno aiutato la Germania a non uscire dallo Sme sebbene la Germania si fosse dichiarata d'accordo con la proposta francese di sospendere il marco dal patto di cambio. Quando i ministri dei tre paesi hanno dichiarato di preferire il distacco dallo Sme piuttosto che il distacco dal marco, Waigel ha capito di

Nuovi record dei Bpt italiani sui mercati

MILANO. Nuova giornata record per i mercati monetari italiani, dove l'attesa per la riduzione dei tassi di interesse, innescata dalle modifiche apportate allo Sme, continua a spingere verso l'alto i prezzi (ieri è stata superata quota 109 lire sul future decennale) e scambi. La seduta è stata particolarmente significativa sul fronte dei volumi: sul mercato londinese dei future sui Btp (Liffe) sono stati conclusi circa 37 mila contratti sulle due scadenze decennali (settembre e dicembre), mentre a Milano, sul Mif, i contratti sul quinquennale settembre sono stati 10.616, quelli sul decennale settembre 17.275, mentre altri duemila circa sono stati i lotti scambiati sulle scadenze di dicembre. Al Mif il decennale ha chiuso a 108,75 (107,81 martedì) dopo aver toccato un massimo di 109,20 e il quinquennale a 107,16 (contro 106,79). Grande ottimismo tra gli operatori. Ora si parla apertamente della possibilità che i prezzi arrivino a quota 110.

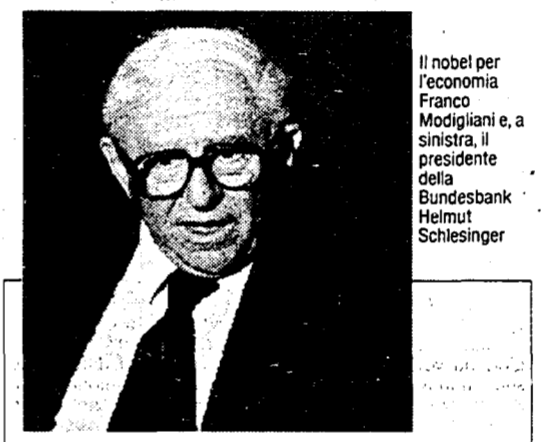


Un impiegato della Munich bank, cambia le quotazioni delle valute sul display esposto al pubblico



Lo Sme in discesa

A timeline graphic showing the path of the 'serpente' CEE from 1979 to 1993. Key events include: 1979: nascita del Sistema Monetario Europeo; 1987: La Francia svaluta dichiarando la politica del 'Franc Fort'; 1990: La Bundesbank forza il cambio del marco; 1992: La Gran Bretagna si unisce allo Sme; 1993: In seguito all'incontro di emergenza del Comitato Monetario della CEE, l'irlanda svaluta la sua moneta del 10%.



Il nobel per l'economia Franco Modigliani e, a sinistra, il presidente della Bundesbank Helmut Schlesinger

L'economista. Parla Modigliani «Avremo meno disoccupazione»

ROMA. «La scelta che è stata fatta ritengo sia quella giusta: per poter ridurre questa spaventosa disoccupazione in Europa era necessario sganciarsi dal marco e che le valute potessero fluttuare liberamente». Questo il commento del premio Nobel per l'economia Franco Modigliani in un'intervista rilasciata ieri al Gr2. «Gli unici vantaggi», prosegue Modigliani, «sono psicologici e mal fondati: c'è una certa fierezza francese, orgoglio, che è stato ferito. Pensavano di essere la colonna dell'Europa e si sono resi conto che non lo sono». «Solo quando la situazione si sarà normalizzata», precisa, «si potrà tornare a un nuovo Sme, con principi un po' diversi da quello vecchio. Tale cioè, prima di tutto, che non si possa mai più ripetere una situazione in cui un singolo può eliminare tutti». Per Modigliani la ripresa dell'economia europea non è comunque lontana: «entro qualche mese si cominceranno a vedere i vantaggi e l'Europa sarà in ripresa». La «chiave» è comunque l'abbassamento dei tassi di interesse. Il problema più urgente per l'Italia nei prossimi mesi è quello di «pensare alla riduzione della pressione accompagnata da qualche ulteriore riduzione delle spese: agli italiani bisogna prospettare la fine del giorno dello schiacciamento e l'avvicinarsi del giorno in cui ci si muove al contrario».

E la guerra continua sulle prime pagine di tutti i giornali

ROMA. Le difficoltà nel raggiungere, e far funzionare, intese internazionali sia sul piano economico (Sme) sia su quello politico (intervento in Bosnia) vengono sottolineate nei commenti della stampa internazionale di ieri. I giornali britannici tornano ampiamente sul compromesso raggiunto per lo Sme, segnalando che esso non fa che ratificare con grande ritardo le preoccupazioni britanniche. «Major deve ora guidare l'Europa», titola il Times, e The Independent nell'editoriale osserva che «i britannici sono, in termini di esperienza e temperamento, un punto di riferimento per saggezza, e anche leadership». Per parte sua, il Financial Times invita al pragmatismo: «Invece di sperperare tempo nel considerare le fasi di attuazione dell'Unione monetaria, gli Stati europei dovrebbero concentrarsi nell'ottenere successi maggiori nel far funzionare il meccanismo dei cambi fluttuanti di quelli avuti nell'organizzazione dello Sme». Sul quotidiano in lingua inglese Herald Tribune Joseph Fichet osserva che «le speranze di ricostruire una comunità europea forte dal punto di vista economico e politico vengono riposte su ricette improntate alla flessibilità e non più alle maniere forti». Se la situazione economica non migliorerà, Francia e Germania rischiano di doversi confrontare sulla spinta di pressioni interne. «Comunque», conclude, «le cose potrebbero migliorare in futuro, quando ai vertici della Bundesbank sarà una nuova direzione meno legata ad una rigida ortodossia anti-inflazionistica».

Lo speculatore. Parla Soros «Bella trovata, ma non durerà»

PARIGI. Secondo George Soros, fondatore dei fondi d'investimento Quantum Fund e re degli speculatori internazionali sulle valute (avrebbe guadagnato un miliardo di dollari, 1.600 miliardi di lire, nella sua battaglia contro la sterlina nello scorso autunno) l'accordo di Bruxelles è «una soluzione ingegnosa che non servirà a molto se la Francia non si decide a ridurre in modo drastico i tassi d'interesse». È quanto ha dichiarato ieri a Le Figaro il finanziere più intervistato negli ultimi mesi. Lo Sme riformato - ha detto - non potrà funzionare a lungo «se il governo francese continuerà a privilegiare la stabilità monetaria». In quanto agli speculatori essi sarebbero «messaggeri che annunciano l'inadeguatezza delle politiche economiche». «Uccidere i messaggeri - ha continuato il noto finanziere - non è un rimedio che serve». Soros ha detto di essere sceso in campo anche contro il franco francese dopo la decisione della Bundesbank di non diminuire i suoi tassi e si è detto convinto che il franco «risalirà» man mano che si confermerà la ripresa dell'espansione economica. Il governo di Parigi, però, dovrà «abbandonare l'attuale politica di stabilità monetaria e procedere ad una forte diminuzione dei tassi d'interesse».

Parigi e Bonn uniti solo per negare l'evidenza, in realtà non hanno più nulla da dirsi. Gelo diplomatico

L'asse franco-tedesco? «Regge benissimo»

L'alleanza franco-tedesca? Non è finita, si affrettano a dichiarare i due governi. Dopo lo sfascio dello Sme, Francia e Germania temono gli effetti politici della disgregazione della solidarietà monetaria. L'asse delle due monete era l'unica cosa che funzionasse nelle relazioni tra i due paesi, dopo la divisione sui Balcani e il negoziato commerciale. Cortina fumogena per mascherare la fine di un ciclo.

montare, da qui al 1994 possiamo contare sulla crescita», ha detto Alphandery. E Rexrodt: «Il peggio è dietro le spalle». I programmi di Maastricht, convergenza economica e tempi dell'unione europea sono confermati. Un'altra battuta: «Il tandem franco-tedesco ha dimostrato ancora una volta la propria solidità». C'è perfino un appuntamento per l'autunno. Per fare che cosa? «Esplorare i programmi di convergenza». E qui è cascato l'asino giacché si scopre che l'unica cosa certa è che francesi e tedeschi hanno poco da dirsi dopo quanto è successo sui mercati e a Bruxelles. Da alcuni fedeli a esploratori. Kohl fa finta di nulla e ha dichiarato in TV: «Tenendo conto della situazione, sono molto contento dei risultati». Il vertice era slittato perché un rissoso Alphandery aveva stratonato rudemente il governo tedesco sui tassi di interesse.

Parigi era baldanzosa perché la Banca di Francia guidava la riduzione dei tassi di interesse in mezza Europa giocando d'azzardo contro la Bundesbank. Ma l'ansia di rivincita è durata lo spazio di un mattino lo Sme ha cominciato a riantare. La Francia ha dovuto accettare la sconfitta anche se l'accordo tra i 12 è di non ammetterlo. Il problema è che l'asse franco-marco era l'unica cosa che funzionasse nelle relazioni tra i due paesi, importante per i francesi per tallonare la Germania dopo l'unificazione con la Rdt e importante per i tedeschi per raffermdare le preoccupazioni politiche per un nuovo egemonismo della Grande Germania ed evitare di attirare sul marco tutti i fulmini che si scaricano sulle monete leader (l'inflazione, innanzitutto). Si è scoperto che il patto era più volto a neutralizzare la forza dell'alleato che non a esaltare in sé le po-



Il ministro tedesco delle Finanze Theo Waigel e, a sinistra, il suo collega francese Edmond Alphandery

Dimenticato il braccio di ferro nella lunga notte di Bruxelles. Dimenticate le accuse: dei francesi per la prepotenza tedesca, dei tedeschi per il tentativo dei francesi di farli sloggiare dallo Sme da soli in quanto unici responsabili del disordine dei cambi e portare così il solo franco al centro del sistema monetario. L'ordine di scuderia è minimizzare, tranquillizzare le rispettive opinioni pubbliche che i vecchi miti resisteranno, i mercati che le

monete fluttuanti nella banda extralarge saranno comunque sorrette al momento del bisogno, che ora tutto lo sforzo sarà concentrato a creare posti di lavoro. I due ministri dell'economia, Alphandery e Rexrodt, e i due banchieri centrali de Larosière e Schlesinger, hanno agito con spirito di squadra. Hanno il coraggio sfacciato di dire che i due paesi ormai «hanno toccato il fondo». «Abbiamo cominciato a ri-

te tedeschi vogliono perdere sovranità politica a favore dell'altro. Il franco sganciato dai destini del marco, in fondo, rappresenta lo stato delle rispettive opinioni pubbliche: i tedeschi vogliono tenerci il loro marco quanto i francesi non si libererebbero facilmente del franco. La Francia non poteva resistere al costo del superfranco non sopravvalutato in sé ma indebolito dalla recessione che non può essere fronteggiata con i tassi di interesse elevati imposti dalla Bundesbank. L'euroismo tedesco ha trovato il suo limite nel cuore stesso dell'idea di una Germania europea... (l'ossessione di Kohl) in un'Europa tedesca (l'ossessione della Bundesbank): è questo approccio che ha impedito ad essa di comportarsi da vero paese leader infischando invece delle conseguenze politiche o economiche esterne delle proprie scelte. A.P.S.

È la stagione dei divorzi: Waigel si separa

no della Baviera. Secondo diverse fonti, la chiesa cattolica, molto potente in Baviera, fece pressioni per impedire a Waigel di subentrare a Max Streibl, dimissionario dopo essere stato esser stato travolto da uno scandalo. Secondo queste fonti, la gerarchia cattolica giudica Waigel un cattivo cristiano. È per questo che Waigel perse la corsa, superato dall'ultraconservatore Edmund Stoiber. Secondo la stampa, Waigel potrebbe comunque risposarsi presto con la sua nuova compagna, l'ex campionessa di sci Irene Eppe, di 35 anni.