

Economia lavoro

MONETE. Il Governatore Bankitalia: «Avanti col risanamento. Maastricht? Criteri più duri»

Cipolletta: serve rigore per entrare nell'Uem

La strada dell'Europa monetaria è ancora in salita per l'Italia, ma è un traguardo possibile a patto che ci si rimbocchi le mani da subito e senza tentennamenti. Questo il commento rilasciato ieri dal direttore generale della Confindustria, Innocenzo Cipolletta sulle ripetute dichiarazioni del ministro delle Finanze tedesco Waigel sul futuro dell'Europa monetaria. «La legge finanziaria - afferma Cipolletta - deve essere fatta bene intervenendo sulla spesa e riducendo il carico fiscale per le imprese. Non si può pensare infatti che i partner si accontentino delle promesse. Le affermazioni del ministro Waigel, anche se hanno valenza interna, devono essere valutate con molta attenzione anche perché viviamo in un sistema integrato. L'Italia deve comunque fare ancora grandi progressi se vuole entrare nell'unione economica e monetaria. Ma è un traguardo possibile, e lo non sono pessimista».



Il Governatore della Banca d'Italia Antonio Fazio

Lira sempre debole, tassi in aumento Scontro sul dollaro

Marco sempre forte e lira in leggero calo: la settimana comincia in sordina. Sui mercati grava l'incertezza sul dollaro. Tietmeyer: «Gli Usa devono agire sul bilancio», le banche centrali non possono fermare il dollaro. Il biglietto verde alla terza crisi in meno di un anno. In Italia aumentano i tassi alle aste dei titoli (richieste record all'asta Bot da 44mila miliardi); tassi in rialzo in Europa e negli Stati Uniti. Ecco l'altra faccia della crisi valutaria.

ROMA. È il dollaro il motore della burrasca valutaria di fine settembre. No, è il dollaro più la crisi dell'Europa monetaria. La caduta del primo accelera le tensioni dell'altro. La reazione dei mercati il giorno dopo le drammatiche ore del fine settimana è all'insegna della pausa. La situazione resta più o meno la stessa di venerdì. Il dollaro quota in Italia 1.610,25 contro 1.607,67 (a New York a 1.615), il marco 1.129,76 contro 1.128,19 (e New York a 1.130); stabile il franco francese, la peseta, la corona danese. Dicono gli analisti che sono servite le parole del presidente della Bundesbank Tietmeyer: non è stata presa alcuna decisione su chi farà parte del nucleo «duro» dell'unione monetaria. Sono i tassi di mercato a salire: la Banca d'Italia ha immesso liquidità per 7 mila miliardi di lire altissimo medio del 10,33% contro il 10,14% precedente. Nell'asta dei certificati di credito del Tesoro zero-coupon i rendimenti netti sono passati dal 9,26 al 9,69%. Tassi in rialzo di circa mezzo punto percentuale nelle aste Bot per 44 mila miliardi (interamente collocate): tasso netto dei trimestrali a 9,51%, dei semestrali a 9,53%, degli annuali a 9,38%. Le richieste maggiori, a dimostrazione dell'incertezza sul futuro, si sono riversate sui titoli a 3 e 6 mesi. Una cosa è certa: la caduta del dollaro è il primo volano del rafforzamento del marco, lo sfarinamento dell'unione monetaria e l'incertezza che accompagna l'agenda di Maastricht hanno accelerato la sua corsa. Il rialzo del dollaro frutto dell'azione concertata delle banche centrali nel cuore dell'estate è durato lo spazio di poche settimane. La Banca del Giappone (sfiducia totale su nuovo pacchetto finanziario per drogare la domanda interna), non arriva dagli Usa (aspettano che il Giappone smonti la regolazione dei mercati finanziari interni). Non è una situazione nuova: dalla metà degli anni '80 il dollaro declina in sintonia con l'accumularsi di passività esterne nette degli Stati Uniti, pari all'11% del prodotto lordo nel 1994. Quest'anno il deficit delle partite correnti raggiungerà 180 miliardi di dollari, fino al duemila raggiungerà i 200 miliardi annualmente. C.A.P.S.

Italia nello Sme? Fazio frena «Attenzione a non commettere imprudenze»

«Rientrare nello Sme ma a condizioni di stabilità. Se entrassimo e poi dovessimo riuscire sarebbe un danno gravissimo per la nostra moneta». Da Bruxelles, ospite del parlamento europeo, il governatore della Banca d'Italia propone prudenza e un'oscillazione del 3-4%. I criteri per la moneta unica? «Non vanno ammorbidenti, semmai andrebbero irrigiditi». Il rischio di «incertezze» sulla prosecuzione del risanamento.

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE
SERGIO BRUGI

BRUXELLES. La signora Christa Randzio-Plath, l'elegante presidente della sottocommissione monetaria del parlamento europeo, una tedesca dell'Spd, giletto chiede quasi con insistenza, con tanta voglia di sapere. A tal punto che lui, Antonio Fazio, non risponde ad una serie di domande degli euro-parlamentari che lo hanno atteso con avidità dopo la tempesta Waigel, quasi se lo dimentica. E la tedesca: «Lo Sme, governatore, le sue previsioni sul rientro dell'Italia...». Già, lo Sme. E, allora, ecco Fazio non si sottrae affatto e annuncia molta prudenza. Non è per nulla contrario, il governatore, perché - dice - «noi ci guadagniamo».

Il problema è in quali condizioni la nostra moneta dovrebbe compiere la strada di ritorno verso il sistema monetario europeo. Ed è qui che la prudenza si fa strada,

anche rispetto a certi ottimismi del presidente del Consiglio, Lamberto Dini.

«Banda strettissima»
Dice Fazio: «Dobbiamo rientrare ma non possiamo farlo prevedendo un'oscillazione del 15%. Dobbiamo rientrare, la parità è il 3% e il 4%. Fazio annotta che Dini ha annunciato, per questa settimana a Valencia (dove si riuniranno i ministri delle Finanze dell'Unione) l'inizio di consultazioni con i partner ma tiene a far sapere una cosa con fermezza: «Se rientriamo nello Sme e poi riusciamo sarebbe un danno gravissimo per la nostra moneta. Questa è la mia preoccupazione e la mia determinazione. Ripeto: se ci sono tutte le condizioni, oggi, entriamo pure nello Sme domani. Ma se così non fosse, lo consiglieremo fermamente».

La prudenza del governatore si basa sul fatto che la lira, per poter rifare il proprio ingresso nel sistema, dovrà «stare abbastanza vicina alla banda centrale», senza rischiare in seguito ad accadimenti futuri. Fazio, infatti, mette in guardia dalle conseguenze pesanti che deriverebbero alla lira da un insuccesso dell'operazione, preoccupato - da quanto di «spaventoso» - così si esprime - è avvenuto nell'ultima settimana, in seguito alla forte turbolenza dei mercati valutari tra mercoledì 21 e il giovedì seguente. È per questa ragione che sostiene la necessità di «coesione» tra le monete altrimenti c'è il rischio che lo «sconquasso» si ripresenti, si riproponga più volte. Di certo c'è la ripetuta constatazione che la lira è «indubbiamente debole» ma Fazio è quasi stupefatto per quanto è successo. E mostra di non credere, in fondo, più di tanto all'effetto Waigel, in ciò coincidendo con la valutazione data da Dini al summit di Formentor. Dice il governatore di non «arrimentare, nei suoi trent'anni di carriera, un'esplosione nei mercati di tale ampiezza tale da far apprezzare, in poche ore, lo yen di 20 punti e deprezzare il dollaro, che la lira ha seguito, di 10 punti».

I tempi dell'Unione
L'intervento del governatore tocca altri due punti fondamentali. La polemica sui tempi e i modi dell'u-

nificazione monetaria e la situazione del risanamento delle finanze pubbliche. Sulla moneta unica, il tema degli scontri furiosi sul piano europeo, Fazio riconosce che le preoccupazioni per un club ristretto di partecipanti, allo scadere del traguardo del 1 gennaio 1999, sono reali: «Una moneta ristretta è molto meno interessante, è un elemento di divisione piuttosto che di coesione. Sarebbe una situazione tutt'altro che ottimale perché la moneta unica è ottimale se tutte le economie sono molto omogenee tra loro». Il ragionamento del governatore parte dalla sollecitazione che gli fa l'on. Luigi Colajanni a proposito della possibilità, recentemente espressa dal commissario Mario Monti, di prevedere una gestione in qualche maniera comune tra tutti i paesi sia che essi abbiano già la moneta unica sia che non abbiano ancora soddisfatto i famosi «criteri di convergenza». Fazio è del parere che «qualche coordinamento» vi debba essere tra i paesi virtuosi e quelli meno virtuosi. Ma allora perché Dini ha proposto uno slittamento dell'inizio della terza fase dell'unione monetaria? Fazio è categorico quando ribadisce, come tanti in Europa (Waigel su tutti) che «i criteri non vanno affatto ammorbidenti. Semmai, aggiunge, «andrebbero ancora di più irrigiditi». Intendiamoci, poi precisa, «io parlo da economista, da banchiere centrale». Irrigiditi e «rispettati an-

che in seguito, come mi pare abbia anche ventilato il ministro Maserati».

«Avanti col risanamento»
Dini ha ipotizzato un rinvio di uno o due anni dell'unificazione monetaria? Fazio non polemizza, ma la sua posizione sembra essere non in sintonia: «È il Trattato che pone le condizioni, non ci possono essere sconti». E la nota che la Banca centrale non «ha partecipato» al dibattito che è scoppiato dopo la sentenza di esclusione anticipata dalla moneta unica pronunciata da Waigel. E come sarà possibile imporre una disciplina uniforme a quindici Stati senza una Unione politica? Fazio dice che in Europa si sta facendo il contrario di quanto, per esempio, è stato fatto con l'unione degli Stati federali in America: «È una grande sfida, la Storia ci dirà...». Nel frattempo, per stare terra-terra, la lira è comunque «sottovalutata» e l'azione di risanamento delle nostre finanze pubbliche deve continuare. Insiste sull'efficacia della politica monetaria che «non deve essere lasciata sola», su una politica fiscale «molto rigorosa». Negli ultimi tempi sono stati fatti progressi anche se sulla riforma delle pensioni, pur rilevante, si poteva far di più. Preoccupa il governatore il fatto che «ogni progresso sul fronte del cambio e dell'inflazione potrebbe essere messo in dubbio da incertezze sulla prosecuzione del processo di risanamento».

La Commissione Ue conferma gli impegni di Maastricht. Ma Bundesbank e mercati... Bruxelles: la data del 1999 non si tocca

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

Una cosa è certa: la freddezza della Banca d'Italia sul rientro della lira nello Sme in tempi rapidi. Antonio Fazio non ha apprezzato la venuta di ottimismo che si è sparsa negli ambienti politici italiani sull'onda dei successi nel risanamento finanziario e del rialzo della lira nei mesi scorsi; non ha apprezzato l'ottimismo con cui anche da Palazzo Chigi, più sotto la spinta della manovra politica interna che non di valutazioni tecniche, è stata lanciata l'idea di un rientro della lira nello Sme entro l'anno. È chiaro che il governatore voglia dire ricordando che la lira nella banda di oscillazione del 15% è lontana mille miglia da una condizione di stabilità del cambio; per reggere in un patto di cambio che possa definirsi tale la lira deve oscillare al massimo del 3-4%, dunque la caduta del dollaro e l'effetto-Waigel l'avrebbero già espulsa dallo Sme.

Una seconda certezza arriva dalla banca centrale: Fazio guarda con nostalgia a un livello di cambio lira contro marco che riteneva un paio di anni fa accettabile, in una condizione di equilibrio. Possiamo considerare il secondo semestre del 1993 come un periodo in cui il cambio effettivo della lira e i tassi di interesse erano tornati a una situazione di accettabile equilibrio. Il cambio, allora, stava attorno alla faticosa quota mille (poco sotto).

Sogni semisegreti
Solo nostalgia? Un obiettivo per il futuro prossimo venturo? Nessun banchiere centrale annuncia anticipatamente un livello di cambio non foss'altro per non farsi inchiodare dagli speculatori. Certamente, l'osservazione del governatore risponde alla fretta con cui si vorrebbe cementare la svalutazione acquisita ad un livello considerato

dal mercati e dai partner eccessivamente basso. Fazio, in ogni caso, non crede al rapido rientro della lira nello Sme. D'altra parte, dovrebbe essere l'atto di un governo che resta non l'ultimo atto di un governo che potrebbe andarsene di lì a poco. Per non parlare, ovviamente, dell'opinione dei mercati (il famoso «ste che porta il conto») e della consistenza delle riserve liquide della banca centrale.

Sulle mosse dei governi e sui tempi dell'unione monetaria regna la massima confusione. La lira benedica di qualche benevola parola del presidente della Bundesbank Tietmeyer. «Né il gruppo dei partecipanti né le modalità di conversione delle monete per l'unione monetaria sono stati decisi. In questo momento, poi, i riflettori dei mercati sono puntati sui paesi che per primi potrebbero prendere parte all'unione». Attenzione: i tedeschi giocano sui binari doppi. Tietmeyer, infatti, ribadisce che «non ci

possono essere sconti per nessuno neanche se si tratta di un membro della generazione dei fondatori». Chiaro il riferimento all'Italia. L'esame, comunque, non si fa oggi ma alla fine del 1996. Occhio alle date: molti paesi, Italia compresa, e Bruxelles parlano dell'esame sui conti pubblici nel 1998, per la Bundesbank resta valido l'esame del 1996. Questo vuol dire una cosa precisa: per partire con la moneta unica, bisogna dimostrare di aver avuto un cambio stabile per almeno due anni e la Bundesbank vede con timore la possibilità di ripescaggio della lira all'ultimo momento magari saltando questa garanzia.

Divisioni profonde
Niente compromessi politici, «nascondono un grande potenziale di rischio per la stabilità. Chi è favorevole ai compromessi deve sapere che crea incertezza sui mercati, la quale a sua volta si riflette in

movimenti di capitale e in più alti premi di rischio». La Commissione europea è contraria al rinvio dell'appuntamento del 1999, il primo ministro francese Juppé annuncia che «ci sarà il trattato, tutto il trattato, nient'altro che il trattato». La Francia teme che la Germania voglia cambiare - in peggio - le regole del gioco: «Se diventassero troppo difficili si sa bene che non possono essere rispettate». L'accusa è politica: la Germania, o quantomeno l'asse Bundesbank-Waigel, vuole far saltare l'unione monetaria nascondendosi dietro le debolezze altrui. Bisogna leggere tra le righe per capire che cosa sta succedendo in queste settimane. Il Financial Times ha riportato questa dichiarazione di un diplomatico della Commissione europea che ha voluto restare rigorosamente anonimo: «Il problema è che non dobbiamo affrontare adesso il dibattito su chi farà parte dell'unione monetaria». Sono tre i fattori che hanno



Hans Tietmeyer Ap

spinto la Germania ad alzare pubblicamente il tiro: l'eccessiva flessibilità con cui il comitato monetario di Bruxelles ha giudicato recentemente la situazione irlandese, la corsa dei capitali tedeschi verso il franco svizzero, la preoccupazione per il futuro degli investimenti che scadono dopo il 1999. I mercati hanno capito subito che si stava sgretolando il castello di Maastricht e hanno cominciato a fuggire dalle valute deboli. Prendendo, come tre anni fa, in contropiede istituzioni e governi.

MERCATI	
BORSA	
MIB	886 - 1,09
MIBTEL	9.850 - 0,89
MIB 30	14.725 - 0,86
IL SETTORE CHE SALE DI PIÙ	
MIB IMM-EDIL	0,83
IL SETTORE CHE SCENDE DI PIÙ	
MIB ELETTRICITÀ	- 2,89
TITOLO IMMOBILIARE	
CANTONI	0,86
TITOLO PENSIONE	
EDISON W	- 14,13
LIRA	
DOLLARO	1.610,25 2,00
MARCO	1.129,76 1,87
YEN	16,148 - 0,11
STERLINA	2.532,12 - 3,10
FRANCO FR.	925,99 0,80
FRANCO SV.	1.402,05 1,87
FONDI INDICI VARIAZIONI %	
AZIONARI ITALIANI	- 1,47
AZIONARI ESTERI	- 0,87
BILANCIATI ITALIANI	- 0,84
BILANCIATI ESTERI	- 0,88
OBBLIGAZ. ITALIANI	- 0,33
OBBLIGAZ. ESTERI	- 0,10
BOT RENDIMENTI NETTI %	
3 MESI	9,04
6 MESI	9,22
1 ANNO	9,14