



**Identificativo:** SS850726003CAA  
**Data:** 26-07-1985  
**Testata:** **IL SOLE 24 ORE**  
**Riferimenti:** LETTERE

Archivia

## NON E' QUESTIONE DI VINCOLI VALUTARI

*Luigi Spaventa*

"Il Sole-24 Ore" ha prodotto informazione seria e corretta e commenti interessanti sulla vicenda della svalutazione della lira. Mi si consenta tuttavia alcune brevi annotazioni in margine a un articolo di Francesco Giavazzi e Alberto Giovannini e a un editoriale, entrambi pubblicati nel numero di martedì 23 luglio. Sia nell' articolo sia nell' editoriale si sostiene l' opportunità di allentare le restrizioni valutarie in Italia. Su questa tesi si può senz' altro concordare, per una pluralità di ragioni: quelle indicate da Giavazzi e Giovannini quelle derivanti dalla crescente internazionalizzazione delle strutture produttive e finanziarie quelle, più episodiche, connesse all' alternanza di misure amministrative volte ora a incoraggiare ora a impedire afflussi di capitale. I modi dell' allentamento dei vincoli dovranno naturalmente essere gradualmente e potranno trovare dei limiti: ma questa è materia di altro dibattito. Quello che mi pare azzardato, o addirittura inesatto, nei due articoli citati è l' assunto che esista un nesso fra restrizioni valutarie e il singolare fatto accaduto al fixing della lira venerdì scorso. Per Giavazzi e Giovannini <un riallineamento del cambio sarebbe stato prima o poi necessario> ma, in assenza di restrizioni valutarie, <la svalutazione non sarebbe stata provocata in maniera così traumatica>. L' editorialista rincarava la dose: il valore reale della lira era camuffato dalle restrizioni e alla fine sono bastati 125 milioni di dollari per svelare la verità' .

### QUELLA DECISIONE ERA INEVITABILE

Queste versioni trascurano alcuni fatti che mi paiono ormai acquisiti. La lira non era al momento intrinsecamente debole, come del resto ha più volte ribadito "Il Sole-24 Ore" nei giorni precedenti la svalutazione. Dopo il referendum un ulteriore cospicuo afflusso di capitali aveva costretto la Banca d' Italia a intervenire con massicci acquisti di valuta. Gli afflussi di capitale erano motivati dalla coincidenza di alti tassi di interesse in Italia e della passata esperienza degli operatori, che faceva ritenere improbabile un riallineamento nello Sme nei mesi estivi e la Banca d' Italia cercava di contenerli in via amministrativa per evitare ulteriori apprezzamenti reali della lira o, in alternativa, un eccesso di creazione di base monetaria. Ormai convinte della necessità di recuperare almeno in parte la perdita di competitività dovuta all' apprezzamento reale della lira, le autorità avevano deciso di svalutare: comunque, in quel fine settimana, e non dopo operando a freddo, per non pagare oboli agli operatori, come invece avveniva in precedenti esperienze di cambi fissi e di altri riallineamenti nello Sme. Questa decisione, a mio avviso assolutamente corretta, sarebbe stata attuata in ogni caso, indipendentemente dal cambio del fixing anche se, in ipotesi, si fosse prodotta offerta, anziché domanda, di una partita ingente di dollari. Non serve buttare cenere sul capo L' incidente Eni è stato appunto un incidente, che

non ha in alcun modo influito sulla decisione già assunta e sul quantum della variazione di parità : si potrà eccepire alla scarsa consuetudine con il telefono degli uni o all' eccesso di intervento punitivo degli altri verso un operatore non uso a capire subito l' antifona ma la finisce la questione, almeno per quanti non vogliono trovare nell' incidente un' occasione per far cadere teste sgradite per altre ragioni.

#### NON SERVE BUTTARE CENERE SUL CAPO

Rileva ancora l' editoriale de "Il Sole-24 Ore" che <se funzionasse veramente il mercato, il bilancio dello Stato non potrebbe reggere un deficit di proporzioni così elevate... almeno senza un aggiustamento continuo della lira e del suo valore di cambio>. Mi permetto di chiedere all' editorialista: aggiustamento all' insu' o all' ingiu' ? Già , perché da lungo tempo la stampa economica ha messo in relazione l' apprezzamento del dollaro con l' elevato disavanzo di bilancio negli Stati Uniti (non tanto meno elevato del nostro, se rapportato al risparmio). E perché si può argomentare che in Italia l' alto disavanzo e l' alto debito richiedono alti tassi e che gli alti tassi hanno, sino a venerdì scorso, attratto capitali e sostenuto la lira. A ben vedere questo, e non l' opposto, è stato uno dei molti guai provocati da tanto debito e da tanto disavanzo. Mi consenta infine di auspicare che, dopo esserci buttati la cenere in testa, dopo questa tediosa ricaduta nel folclore masochistico della Repubblica delle banane, si dedichi anche un pochino di attenzione alla Repubblica delle Volkswagen. Nel Paese leader d' Europa la domanda interna nella prima parte dell' anno è rimasta stazionaria o è addirittura diminuita, ne si ravvisano mutamenti in un atteggiamento al tempo stesso mercantilistico e malthusiano. E noi qui a stracciarci le vesti perché la nostra domanda cresce al 2-3%. È giusto stracciarcele se si tratta di troppi consumi ma, almeno lo scorso anno, si è trattato soprattutto di santi investimenti. Ci viene chiesto di stare al passo con gli altri. Certo, dobbiamo ridurre l' inflazione, tagliare drasticamente il disavanzo pubblico, esportare di più : ma tenere la nostra crescita al passo di chi vuole stare fermo non è obiettivo di politica economica che possa ispirare grande entusiasmo.

