

Un nuovo sistema monetario per l'Europa

FRANCESCO PARRILLO

Da alcuni mesi l'attività comunitaria è dominata da una serie di riunioni di carattere politico e tecnico per la messa a punto di un nuovo sistema monetario europeo (Sme). Incontri febbrili si susseguono dal 6 aprile 1978, quando a Copenaghen fu delineata una prima struttura dei cambi coordinata a livello CEE; struttura che ha ricevuto una ulteriore messa a punto a Brema ed a Bonn nel consueto meeting annuale dei Paesi industrializzati.

Se ne sono occupati, inoltre, il Comitato monetario CEE, il Gruppo dei dieci, il Comitato dei Governatori delle Banche centrali e i ministri delle finanze dei nove, mentre contatti bilaterali Italia-Francia, Italia-Inghilterra, Germania-Francia, Germania-Gran Bretagna, Germania-Italia e Italia-Lussemburgo si sono susseguiti a ritmo serrato, al fine di dirimere quegli ostacoli e quelle divergenze che rendono complessa l'istituzione di un organico sistema comune.

Premesso che non esistono ragioni fondamentali per preferire sempre, in qualunque situazione economica, il regime dei cambi fissi a quello dei cambi fluttuanti o viceversa, bisogna rilevare che, attualmente, per l'Europa, possono esistere alcune condizioni, che rendono opportuna una maggiore stabilità dei cambi. Il processo di integrazione delle economie nazionali, per cui con una certa rapidità si diffondono i contraccolpi di squilibri interni, insieme all'obiettivo primario del contenimento dell'inflazione, unifica i partners comunitari nel tentativo di ridurre le spinte alla crescita del livello dei prezzi diminuendo, quindi, le tensioni sui cambi.

L'esigenza di un più solido assetto monetario trova, d'altronde, evidente giustificazione nella constatazione che, per i paesi più deboli, con tassi di crescita dei prezzi interni ancora elevati, il deprezzamento continuo del valore delle monete non ha certo migliorato la competi-

tività, ma ha innescato, al contrario, un meccanismo che alimenta la dinamica dell'inflazione; d'altronde, anche i Paesi più ricchi non hanno beneficiato dei vantaggi della rivalutazione, in quanto hanno dovuto contrarre la loro espansione produttiva, a causa della caduta dell'esportazione.

È ovvio che, da un punto di vista politico ed economico, l'adesione italiana alla creazione di una zona di maggiore stabilità monetaria appare non solo necessaria, ma ineluttabile. Non è possibile, infatti, ritenere che l'Italia resti fuori dal tentativo di unire valutariamente e monetariamente l'Europa, anche se molte sono le incertezze e le resistenze all'ingresso immediato in un sistema che, nel breve termine, potrebbe determinare effetti destabilizzanti in un'economia, come quella italiana, tuttora impegnata nella ricerca di una linea di sviluppo meno precario e sussultorio.

Superate le remore di tipo pregiudiziale, che non sono tuttavia cadute in Gran Bretagna, l'Italia è inevitabilmente attratta verso una decisione positiva, che la tenga unita all'Europa, pur presentando, in diverse sedi, una serie di richieste intese a rendere il sistema dotato di meccanismi di funzionamento e di ammortizzazione più flessibili, in considerazione delle differenti situazioni economiche di partenza e delle profonde diversificazioni strutturali che sussistono nei paesi della CEE.

Sono propri i difetti di funzionamento delle economie occidentali che provocano il persistere dell'inflazione, la diseguale e sostanzialmente lenta crescita del reddito e le incertezze che ne derivano sulle aspettative relative ai rapporti tra le monete.

Il permanere di elevati differenziali inflazionistici tra Regno Unito (+ 7,7 %) e Italia (+ 11,9 % su base annua come variazione dei prezzi al consumo), e gli altri paesi comunitari (tra il 3 % ed il 4 %) rende impraticabile una « rigida » articolazione dello schema comune. Andamenti divergenti, preoccupanti per l'Italia, relativamente al disavanzo pubblico, che giunge al 9,3 %, in rapporto al PIL, contro una media europea dell'1,8 %, e al costo unitario del lavoro, a 227,6 rispetto al numero indice assai più basso, 159,4, come media dei paesi europei (anno base 1970) esigono che l'armonizzazione monetaria non diventi intollerabile in termini di oneri da imporre ad una economia in moderata ripresa.

La Comunità dovrebbe fornire, pertanto, un efficace contributo al ritorno delle economie meno forti ad una crescita intensa ed equilibrata attraverso « trasferimenti netti » di risorse che superino la loro

partecipazione alle spese CEE. Tale trasferimento dovrebbe realizzarsi con l'espansione e la ristrutturazione del bilancio comunitario in linea con i suggerimenti del rapporto Mac Dougall, che ha analizzato le condizioni da rispettare affinché il bilancio CEE possa svolgere effetti equilibratori reali sulle economie comunitarie.

Dovrebbero essere ridotte, inoltre, le spese dedicate al sostegno del mercato agricolo, oggi non favorevole all'Italia, che acquista merci provenienti dal Mercato comune a prezzi notevolmente superiori ai corsi mondiali.

Potenziamento del fondo agricolo (sezione strutture), del fondo regionale e del fondo speciale, revisione dei sistemi di partecipazione al finanziamento dei progetti comunitari, sono alcune delle richieste di base di parte italiana.

Un'altra istanza riguarda le disponibilità del costituendo fondo monetario europeo (Fme) dotato di risorse, messe a disposizione dei diversi Paesi aderenti, che dovrebbero essere adeguate (si parla di 50 miliardi di u. c.) al fine di costituire un « pool » di intervento efficace contro le speculazioni e le crisi.

Appare indispensabile, poi, definire regole di oscillazione anche nei confronti delle valute non comprese nell'accordo, ed in particolare verso il dollaro, per evitare movimenti ampi e incontrollabili della intera area valutaria europea.

Infine, dovrebbe essere possibile aggiustare periodicamente, con una certa elasticità, la parità delle monete all'interno del sistema per non imporre un legame troppo stretto tra variazione dei rapporti di cambio della lira e modifiche del livello dei prezzi interni.

Le previsioni inflazionistiche che permangono, almeno per il 1979, ad un tasso dell'1 % mensile non permettono, infatti, un vincolo stringente, che assoggetterebbe il cambio a continue fluttuazioni al ribasso. I limiti di flessibilità non dovrebbero essere uguali per i diversi paesi per le differenze che esistono, principalmente, tra i tassi di inflazione e di interesse all'interno della Comunità.

Contro questa ipotesi si pongono coloro che vogliono rendere l'Ecu o scudo — la nuova moneta convenzionale europea — una base stabile e non fluttuante in rapporto all'oscillazione delle diverse monete. La forte partecipazione al « paniere », circa il 30 %, spingerebbe ad esempio il marco con facilità al punto di intervento superiore della banda di oscillazione senza che le altre monete CEE si pongano ai livelli minimi; soltanto la Bundesbank dovrebbe, dunque, intervenire vendendo marchi contro dollari o altre valute europee. Il timore di importare inflazione

e di una eventuale perdita del controllo, costituzionalmente garantita, della Banca centrale tedesca sulla base monetaria hanno fatto proporre alla Germania il congelamento del « paniere » al 1° gennaio 1979, data in cui dovrebbe entrare in vigore il nuovo Sistema monetario europeo. L'estrema flessibilità del paniere renderebbe, inoltre, impossibile l'agganciamento allo Sme di valute non CEE, mentre gli stessi prestiti comunitari sarebbero calcolati prendendo a base una unità di conto continuamente variabile che troverebbe scarsa affidabilità sul mercato internazionale dei capitali.

Tale impostazione, pur trovando restii la Francia, l'Inghilterra e l'Italia, ha una sua logica che deve, comunque, essere temperata, come si è detto, da un sistema di interventi a sostegno delle economie più deboli.

La rigidità del nuovo sistema, pur prevedendo che gli aggiustamenti dei tassi centrali siano ammessi solo per correggere « gravi fenomeni accidentali » o per ovviare a divari strutturali di competitività, viene attutita dalla possibilità di disporre di mezzi finanziari a breve termine, idonei ad ammortizzare fluttuazioni erratiche delle monete e squilibri temporanei. La politica economica interna deve perseguire, inoltre, l'obiettivo della stabilità dei rapporti di cambio all'interno della Comunità.

La posizione italiana sottolinea alcune esigenze complementari relative alla definizione attenta dei margini di oscillazione dei tassi di cambio, alla destinazione di disponibilità finanziarie idonee a fornire credibilità al nuovo Fondo monetario europeo realizzando, infine, quei progetti strutturali che attuano trasferimenti di risorse reali verso i paesi più deboli.

Se, infatti, non si procederà ad una armonizzazione economica, gli accordi di cambio saranno fragili ripetendo deludenti esperienze non lontane nel tempo; poichè, tuttavia, tali aggiustamenti strutturali non potranno verificarsi nel breve termine, sarà indispensabile un periodo transitorio di maggiore elasticità, sia relativamente ai margini di oscillazione intorno ai tassi centrali, sia alle procedure di modifica dei tassi stessi.

L'adesione al sistema monetario europeo da parte dell'Italia sarà fruttuosa, perciò, solo se esistono requisiti minimi di accettabilità validi per se stessi senza compensare, ad esempio, la rigidità eccessiva del cambio con ampie facilitazioni creditizie; è importante, pertanto, che la nuova struttura dei cambi a livello europeo — che instaura un'area di stabilità relativa nell'ambito di un sistema mondiale estremamente

fluttuante e privo di regole di comportamento — offra opportune caratteristiche di elasticità che garantiscano al nostro paese la possibilità di rientro verso condizioni economiche più vicine, specialmente per quanto riguarda i livelli d'inflazione, a quelle europee. È indispensabile, inoltre, promuovere tale flessibilità a favore delle economie più deboli per permettere la realizzazione di una competitività tale da rendere il paese autonomamente capace di svilupparsi anche grazie ad una idonea politica del cambio.

Riconfermato, che l'Italia deve entrare nello Sme per motivi non solo politici, ma economici, al fine di evitare una pericolosa emarginazione dal quadro europeo, è chiaro che non è possibile partecipare in modo prematuro ed affrettato; si rischierebbe, altrimenti, di restare nel nuovo sistema monetario soltanto per un breve periodo, uscendone subito dopo aver bruciato preziose riserve valutarie accumulate a prezzo di un faticoso riequilibrio dell'economia.

Una presenza limitata e temporanea, determinata dallo scarto nelle condizioni economiche italiane rispetto a quelle degli altri paesi in termini di tasso di crescita del reddito, di ritmo inflazionistico, di costo del lavoro e di disavanzo del settore pubblico, non risponderebbe né agli interessi del nostro paese né a quelli degli altri partners.

Bisogna, pertanto, porre il massimo impegno per evitare sia l'isolamento dei Paesi più deboli dal contesto comunitario, sia la chiusura della nuova area monetaria, imperniata sullo Sme, ai contatti e agli scambi con altre zone valutarie e, principalmente, con il dollaro, onde salvaguardare la funzione equilibratrice del Fondo monetario internazionale.

In sostanza, il nuovo sistema monetario europeo trova l'Italia in una posizione di obiettiva cautela, nella legittima aspirazione di garantirsi quelle condizioni reali che rendano possibile l'adesione allo Sme: tassi di cambio flessibili, realizzazione graduale della nuova struttura monetaria, adeguato fondo di riserva per bloccare pressioni speculative e programma di investimenti a favore delle aree economicamente meno sviluppate.

Tenuto conto in varia misura delle diverse tesi e previsioni emerse e, principalmente, delle divergenze di opinioni sul grado di rigidità dell'accordo di cambio, i ministri delle finanze europei, nel tentativo di delineare più compiutamente la struttura del nuovo sistema monetario europeo in vista del vertice dei capi di stato di governo CEE del 4 e 5 dicembre prossimi, hanno elaborato una soluzione di compromesso. Il dibattito si è incentrato su due punti critici relativi al nume-

rario da utilizzare nel nuovo sistema di cambio e alla creazione di un Fondo monetario europeo.

L'«ipotesi di lavoro» prevede, in particolare, la contemporanea fissazione di margini bilaterali e il riferimento all'unità di conto europea con obblighi di intervento, che scattano nel momento in cui viene raggiunto da parte di due monete lo scarto percentuale massimo concertato.

Il raggiungimento del margine previsto nei confronti dell'unità di conto evidenzia la moneta «divergente» e mette in moto procedure e oneri di stabilizzazione.

Il margine di fluttuazione, più ampio dell'attuale 2,25 % valido per il vecchio «serpente», verrà fissato sulla base di rapporti bilaterali, «griglie di parità», o «cross rates» che determineranno interventi delle Banche centrali.

Tale formula individua chiaramente i paesi sui quali deve pesare l'onere degli interventi sui cambi. Definito il valore di ogni moneta rispetto all'unità di conto, stabilita sulla base del «paniere» di valute, si avrà il rapporto di cambio di ogni moneta rispetto alle altre; intorno a tali rapporti, fissi ma aggiustabili, si svolgeranno le fluttuazioni entro alcuni margini prestabiliti. La lira entra nel paniere, per la determinazione dell'Ecu, per il 10 % contro il 30 % del marco.

Il Fondo monetario europeo, per le gravi difficoltà pratiche di attuazione, oltre che per le necessariamente lunghe procedure giuridiche, potrà funzionare soltanto nel 1981, dopo il periodo transitorio di due anni, svolgendo una funzione bancaria indipendente dalle singole banche centrali. Nel frattempo, si procederà ad un potenziamento dell'attuale Fondo europeo di cooperazione monetaria (FECOM) per l'apertura di linee di credito tra banche centrali a breve e a medio termine più consistenti di quelle attuali.

È stata, quindi, per grandi linee accettata l'impostazione di tipo tedesco sulle «griglie» di parità anche se essa si accompagna a quella di un paniere rivedibile.

È chiaro che un appropriato assetto dei cambi non può rappresentare un punto d'avvio di un circolo virtuoso idoneo a garantire la stabilità monetaria; sono necessari interventi sia sul piano interno che internazionale che sostengano lo sviluppo in un contesto di sicurezza monetaria. È tuttavia vero che una gestione del cambio che contrasti con la realtà economica potrebbe nuocere all'equilibrio esterno di un'economia aperta verso l'estero. Una attenta manovra del cambio può evitare strozzature e ritardi nel processo di crescita concorrendo,

al contrario, ad indirizzare gli interventi per il controllo della dinamica dei redditi, della quantità di moneta e della suddivisione delle risorse tra settore pubblico e privato.

In conclusione, tuttavia, anche se l'aspetto monetario è di grande rilevanza, esso non è fine a se stesso ; ciò che assume preminente rilievo è la garanzia di un effettivo coordinamento delle politiche economiche con l'obiettivo di raggiungere la coesione e l'omogeneizzazione dei diversi sistemi economici.

Un giudizio definitivo, comunque, potrà essere formulato soltanto dopo le conclusioni del vertice di Bruxelles del 4-5 dicembre 1978.