

L'EX GOVERNATORE BANKITALIA FAZIO

Prima e dopo l'euro: cosa è andato storto

ANTONIO FAZIO a pagina 5

Il libro di Antonio Fazio

L'Ue disegnata da Berlino non va

L'ex governatore della Banca d'Italia: «Inascoltati i miei timori sul debito. E con l'euro la Germania impose la sua visione»

Pubblichiamo un estratto del libro dell'ex governatore della Banca d'Italia Antonio Fazio *Le conseguenze economiche dell'euro*, pubblicato da **Cantagalli** in collaborazione con Oikonova e in uscita oggi.

ANTONIO FAZIO

Il Sistema Monetario Europeo era entrato in crisi nei primi anni Novanta. Alla metà degli anni Novanta si comincia ad affermare sempre più intensamente, ma informalmente attraverso la stampa e dichiarazioni pubbliche: l'Italia deve entrare in Europa. Nella crisi dei primi anni del decennio eravamo stati espulsi dal Sistema con una violenta svalutazione della lira. A seguito immediatamente, soprattutto della crisi della sterlina inglese.

La debolezza della nostra moneta tendeva a riapparire, sia pure alternata a periodi di stabilità, nel corso del 1993 e del 1994.

Nella crisi del 1992 la svalutazione della nostra moneta si era verificata nonostante un cospicuo aiuto - previsto dal regolamento dello Sme - ottenuto principalmente dalla Bundesbank per circa 20 miliardi di marchi, nonché un aiuto della Banca dei Regolamenti Internazionali di Basilea, per un miliardo di dollari. La debolezza del cambio incideva ora, progressivamente, a metà degli anni Novanta, sull'inflazione. Il livello dei rendimenti dei nostri titoli di Stato a lungo ter-

mine si distaccava progressivamente e notevolmente da quello dei titoli degli altri Paesi fino a raggiungere in alcuni giorni un divario, uno spread rispetto ai titoli tedeschi tra 800 e 900 punti percentuali.

RESTRIZIONE

Pongo in atto preventivamente una progressivamente crescente restrizione, con la dichiarata intenzione di ricondurre l'inflazione al di sotto del 4 per cento. Di ricondurre altresì a valori non distanti da quelli osservati negli altri grandi Paesi europei il rendimento dei titoli pubblici a medio e lungo termine.

L'azione di restrizione fu posta in atto attraverso i tassi di finanziamento concessi dalla Banca d'Italia alle banche e limitando drasticamente, coerentemente, la creazione di base monetaria. Nel giro di pochi mesi il cambio migliorò fortemente, scendendo molto al di sotto delle mille lire per marco. Dovemmo intervenire massicciamente in acquisto di valuta per evitare un eccessivo apprezzamento della lira, ma anche per rimpinguare le nostre riserve monetarie, in marchi e dollari, al fine di restituire quanto avuto in prestito dalla Bundesbank e dalla Banca dei Regolamenti Internazionali, nella crisi dei primi anni Novanta. Il divario rispetto ai titoli

tedeschi dei nostri buoni del tesoro pluriennali si ridusse da circa 900 punti base a 200 punti.

Nel giro di circa due anni i prezzi dei beni di consumo discesero al di sotto del 2 per cento all'anno.

Esistevano le condizioni di prezzi, cambio, tassi di interesse per far parte della moneta comune, ma non le altre condizioni, formalmente richieste dagli accordi per la partecipazione, in materia

di debito pubblico. Era dovere della Banca d'Italia, in presenza dei descritti andamenti del cambio, dei tassi di interesse, dei prezzi agire, per la stabilizzazione, indipendentemente dalla partecipazione al progetto della moneta comune.

(...)

Continua a livello politico l'enfasi: "Dobbiamo andare in Europa". Il rientro nello Sme avviene naturalmente ai tassi di cambio stabilizzati dopo la crisi del 1992. Alla ripetuta, insistita affermazione a livello pubblico e politico informale obiettivo: "Ma non siamo già in Europa? Siamo stati tra i fondatori". Non vengo implicato nelle discussioni e quindi nelle decisioni. Il regime delle monete na-

zionali, nei confronti delle altre monete, è prerogativa istituzionale del Governo. Almeno indirettamente, quindi del Parlamento. Al governatore spetterà poi la pratica conduzione della politica monetaria e quindi del cambio. Dal Sistema Monetario Europeo eravamo usciti per l'incapacità di tenere il cambio a causa della insufficiente competitività nei costi di produzione interni. Il rientro nel Sistema Monetario prelude alla partecipazione alla moneta comune.

Il governatore ha l'alternativa di due linee di comportamento: può dire "Non sono d'accordo" e dimettersi, oppure "per dovere del ruolo faccio ciò che mi si chiede" aiutando il mio Paese a realizzare gli obiettivi che si è dato a livello politico.

Ritenevo che sarebbe stato opportuno quanto meno attendere per entrare nella moneta comune, ma la decisione politica era esplicitamente orientata per una adesione immediata al sistema. La politica monetaria aveva svolto, come detto sopra, i suoi compiti di stabilizzazione del cambio e di riduzione del forte spread tra titoli pubblici italiani e titoli pubblici tedeschi che aveva raggiunto in alcuni giorni 900 punti. Il controllo del credito aveva drasticamente frenato l'inflazione. Non aveva potuto certamente ridurre il rapporto tra

debito pubblico e Prodotto interno lordo al di sotto del 60 per cento, rapporto richiesto per partecipare alla moneta comune. Ritenevo pertanto che dovessimo attendere e in particolare mettere in atto politiche volte ad aumentare la produttività dell'industria e in generale a ridurre il costo del lavoro per unità di prodotto.

RIUNIONE DRAMMATICA

Nella riunione informale, drammatica, della notte del 25 marzo 1997 del Consiglio dei Governatori del SEBC a Francoforte, in preparazione della riunione formale del giorno seguente, quando si discute di quali Paesi abbiano i requisiti per partecipare all'euro, il Belgio e l'Italia non hanno i requisiti. Sono fuori per l'eccesso di debito pubblico.

La Grecia ha deciso di attendere almeno un anno prima di entrare. Eravamo in quindici allora, il Regno Unito decide di non partecipare, indefinitamente; la Danimarca e la Svezia rinviavano la decisione di partecipare. Perché l'Italia non può partecipare alla moneta comune? Perché il rapporto fra debito pubblico e prodotto interno lordo è molto al di sopra della soglia richiesta nel Patto di Stabilità e Crescita, né c'è una tendenza alla diminuzione.

Obietto: "Cari amici governatori, io non ritengo di poter dare il mio assenso a questa posizione poiché se domani si scrive nel Rapporto (cosiddetto) di Convergenza che l'Italia non partecipa verrà attaccata la lira sul mercato dei cambi. Salterà probabilmente il Sistema Monetario Europeo e verrà meno l'avvio dell'euro. Non è una minaccia, è analisi economica".

Seguì una lunga animata di-

scussione. Nel rapporto si finirà per scrivere che l'Italia è molto preoccupata del suo elevato debito pubblico. Era mezzanotte, non potevo consultare nessuno a Roma; redigo un piano pluriennale di rientro del debito pubblico, ricollegandomi ad alcune analisi elaborate nel Servizio Studi della Banca, principalmente dal dottor Morcaldo.

Mi impegno a proporlo al Governo per farlo diventare operativo. Con un linguaggio criptico, non si obietta a livello tecnico alla partecipazione dell'Italia al progetto di moneta comune. Un parere negativo in sede tecnica - come risultava dai documenti preparatori - avrebbe impedito la partecipazione.

La formulazione da parte del Consiglio dei Governatori aprì la strada all'approvazione in sede politica - sede alla quale apparteneva la decisione - dell'ammissione dell'Italia. Ricordo che purtroppo di quelle promesse, relative al bilancio pubblico, la politica italiana, dopo averle assunte formalmente, anche per l'evoluzione politica, non ne ha fatto nulla.

(...)

SOVRAPPOSIZIONE

La situazione nel complesso di relativa debolezza del nostro sistema economico rispetto agli altri Paesi, specialmente quelli più diretti concorrenti per l'attività produttiva, in particolare Francia e Germania, non raffreddava gli entusiasmi dei politici, in Italia anche di un'alta proporzione dei cittadini, per l'avvento della moneta europea. Non fu pensabile, a livello

politico, ritardare la partecipazione, sin dall'inizio, alla moneta comune.

Gli avvertimenti sulla debolezza competitiva dell'Italia furono praticamente inascoltati, non soltanto dalla politica - grazie all'ammissione in extremis come sopra ricordato - ma anche dalle parti sociali. Né la Confindustria, né le altre associazioni imprenditoriali, né le rappresentanze dei lavoratori si opposero e quindi non operarono per ridurre, tanto meno per migliorare, la perdita di competitività.

L'aumento del numero degli occupati, nelle forme in definitiva più precarie, sarebbero risultati nei primi anni 2000 in un ulteriore freno alla crescita della produttività del lavoro. Il primo gennaio dell'anno 1999 l'euro diviene moneta legale anche per l'Italia. Continua a circolare nel sistema economico, per gli scambi correnti, la lira, la moneta nazionale, così come avverrà per gli altri Paesi entrati a far parte dell'area dell'euro. Il primo gennaio del 2002 entrano in circolazione i biglietti denominati in euro, la nuova moneta comune.

Il cambio della moneta corrente, i tempi e i modi della effettiva introduzione della nuova moneta, il problema della contemporanea circolazione della moneta legale precedente e della nuova

moneta comune - problemi che interesseranno tutti i Paesi - erano stati presi in considerazione già dagli ultimi anni Novanta nel Consiglio del sistema europeo di Ban-

che centrali.

Problemi presi

in considerazione, ma non, in sostanza, discussi e analizzati. In una prima discussione, piuttosto informale, il presidente Willem Duisenberg propose un periodo di quindici anni di doppia circolazione, in ogni Paese, della nuova moneta comune con quelle, in genere di antica talora plurisecolare data, delle monete nazionali. Ritenemmo tale periodo di lunghezza eccessiva. Non ci furono orientamenti precisi nella discussione, ma prevalse l'opinione della opportunità di un periodo più breve. Va sempre ricordato che la decisione in materia era di competenza degli Stati, quindi della concreta attuazione dei Governi e Parlamenti nazionali. L'opinione dei governatori a riguardo era comunque, se non determinante, rilevante. Ci furono quindi negli appropriati contesti istituzionali, e per il periodo di qualche anno, discussioni (non ritengo sufficientemente approfondite).

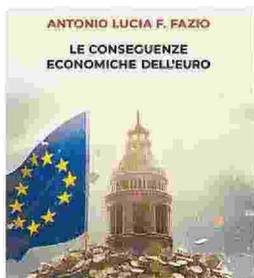
Si giunse ad un accordo, ancora orientativo, per un periodo di cinque anni di doppia circolazione.

Dopo qualche tempo il periodo fu stabilito, d'accordo con i ministri finanziari, in tre anni. Ma in seguito i ministri, quindi i Governi responsabili, degli undici Paesi, senza disamina in comune con i governatori, decisero che il periodo poteva essere ridotto a sei mesi. La Germania decise che non avrebbe dovuto esserci alcun periodo di sovrapposizione della circolazione della moneta nazionale con l'euro. Non so dire perché su questi ultimi aspetti non ci fu alcuna discussione, ma soltanto una presa d'atto nel Consiglio dei Governatori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Antonio Fazio



La copertina del libro

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.



075777