

Riscrivere Maastricht ripensando l'Unione monetaria

Stefano Marchese

Intervista a Rudiger Dornbusch. "Non dovrà verificarsi l'attuazione del trattato solo fra Paesi a moneta forte". "L'Italia dovrà riformare le strutture sociali, risanare la finanza pubblica e... guai a ricorrere al consolidamento del debito..."

Incontriamo l'economista americano di fama mondiale, professore al Massachusetts Institute of Technology, coautore, insieme al prof. Stanley Fisher, del famosissimo manuale di macroeconomia sul quale si formano, da quasi vent'anni, studenti in tutto il mondo. Hanno suscitato grande scalpore in Italia i suoi giudizi molto categorici sulla finanza pubblica e la profezia che fece nell'estate del 1992 su una sensibile svalutazione della lira. Cerchiamo di sollecitarlo sui temi valutari, a lui più cari.

Professore, il mercato valutario evidenzia tassi di cambio molto volatili che, in alcuni casi, appaiono lontani dai numeri dati dai così detti "fondamentali". Questo fatto produce incertezza alle politiche economiche dei governi e alle decisioni d'investimento. L'economia finanziaria, che storicamente è sempre stata il lubrificante dell'economia reale, oggi sembra influenzare e addirittura guidare la prima. Ritene, Professore, che questi fatti siano ascrivibili a un normale sviluppo della finanza, o piuttosto siamo di fronte ad un fenomeno patologico?

A questa domanda, sui mercati e sulla loro volatilità rispetto ai fondamentali ad essi sottostanti, si può rispondere evidenziando che i mercati delle attività amplificano e spesso hanno sentimenti di panico nei riguardi di ogni evento o sospetto. Gli investitori hanno alternative di investimento che i governi non hanno, ed ogni erronea percezione da parte dei mercati produce violente reazioni. I governi osservano ciò che accade sui mercati, ma possono fare molto poco.

E se fosse introdotta un'imposta sulle transazioni finanziarie?

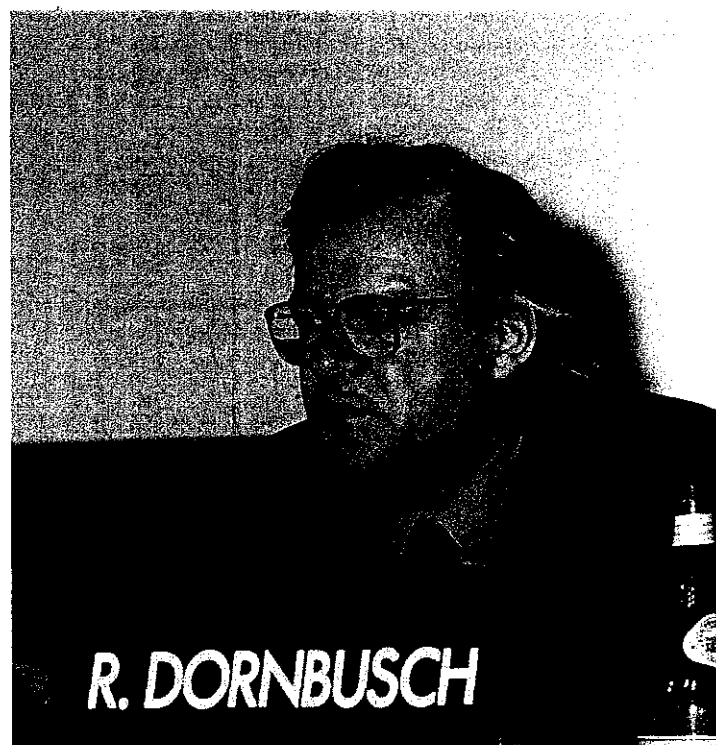
Riguardo alla possibilità di introdurre un'imposta sulle transazioni finanziarie, ritengo che essa sarebbe abbastanza inutile, dato che non potrebbe impedire delle riallocazioni delle risorse in seguito alle notizie e ai mutamenti che intervengono nell'economia: non si può ragionare esclusivamente in termini di plusvalenza da negoziazione di attività finanziarie.

Il Fondo Monetario Internazionale, nel suo ultimo rapporto, ha fatto una considerazione abbastanza radicale: qualunque cosa facciano i mercati è molto meglio rispetto ad ogni interferenza dei governi. Dobbiamo tuttavia offrire alcune possibilità ai debitori, perché la loro attività produce redditi, come limitare la velocità dei movimenti dei mercati al fine di rendere il loro comportamento più ragionevole.

A questo riguardo, credo che ogni persona che volesse regolamentare i mercati dell'Italia o del Messico sarebbe perfettamente comprensibile.

Sarebbe a questo proposito consigliabile un nuovo sistema monetario mondiale, come il precedente Bretton Woods?

Sul problema del sistema monetario, penso che esso debba essere tenuto separato da quello della volatilità



Rudiger Dornbusch,
professore al Massachusetts
Institute of Technology

dei mercati delle attività. Io non credo che dovremmo fissare dei tassi di cambio prestabiliti fra Usa, Europa e Giappone.

Abbiamo bisogno di una certa flessibilità nei prezzi relativi: cinque anni fa il Giappone era una grande potenza economica, mentre oggi è in stato fallimentare.

Poveri giapponesi, con i loro disoccupati!

I tassi di cambio devono muoversi facilmente, coerentemente con i livelli dei prezzi; nell'ambito di grandi blocchi, avere tassi di cambio flessibili è un importante strumento di aggiustamento, fino a che non avremo flessibilità nei salari, in un modo sostanziale. Non abbiamo flessibilità nei salari in nessun modo in Francia, ad esempio, rispetto a quelli tedeschi, e quindi abbiamo bisogno degli aggiustamenti prodotti dalle variazioni dei tassi di cambio.

Quindi, anche se i cambi tendono a muoversi troppo, è comunque molto meglio rispetto alla loro immobilità.

Questa sua osservazione sulla Francia, professore, mi offre il destro per chiederle la sua opinione sul progetto di Unione monetaria europea.

E' un problema molto difficile. Maastricht è una idea abbastanza folle! Perché ogni qualvolta pensiamo a Maastricht e guardiamo ai singoli paesi, vediamo che non c'è via per la unificazione monetaria.

L'Italia può arrivare ad avere un rapporto debito/PIL del 60% soltanto consolidando il debito.

E anche se lo facesse, non sarebbe certo una prospettiva felice.

Non riesco a capire cosa avessero in mente i governi quando hanno firmato il Trattato di Maastricht, dato che sapevano perfettamente che certe cose non sarebbero mai accadute. E' stata una illusione l'idea per cui condurre quanti più paesi nella Uem fosse una via rapida per migliorare la loro situazione economica.

Ma qualunque cosa potrà accadere, credo che la più chiara risposta al suo quesito è che bisogna riscrivere Maastricht. In due modi: uno è quello di ampliare il numero dei paesi che vi possono entrare, in particolare l'Italia; e in secondo luogo quello di attuare una "politica conservativa" in materia finanziaria.

Ciò significa che occorre usare Maastricht come una via per limitare i deficits, e questo in tempi brevi, già da oggi. Tutto ciò affinché per il 1999 l'Italia sia già sulla strada giusta.

Occorre dire un'altra cosa molto importante: i problemi della finanza pubblica non hanno nulla a che vedere con l'unione monetaria. Si tratta di una errata concezione in questo contesto.

In Usa ogni Stato ha diversi livelli di debito, e può fare a questo proposito quello che vuole; e gli Usa, ciononostante, hanno la moneta unica, il dollaro.

Il fatto che nel Trattato di Maastricht sia stata inserita anche la misura del debito, probabilmente su sollecitazione della Germania, ha enormemente complicato la discussione.

Per cui il problema della finanza pubblica è stato esagerato e sta diventando un rilevantissimo ostacolo al progresso; l'insistenza al riguardo dei paesi a moneta forte è molto più costosa dei vantaggi che ne possono derivare.

Ritengo pertanto che occorra fare una fase pre-Maastricht, in cui creare una forte Banca centrale europea, e questo sarebbe molto più importante che risolvere i restanti problemi, fra cui il rapporto debito/PIL, che è trascurabile a confronto.

Sono convinto che l'Italia diventerà un membro dell'unione monetaria, dato che è un paese molto grande, molto importante e molto integrato in Europa. Non dovrà verificarsi l'attuazione di Maastricht solo fra Paesi a moneta forte. Maastricht pertanto potrà funzionare.

Ma scegliete un nome più grazioso per riscrivere Maastricht: credo che qualunque città dell'Italia del Nord abbia un nome migliore di Maastricht!

E come vede l'Italia?

Devo dire che Dini è un fenomeno. Chiunque lo conosceva alla Banca d'Italia sussurrava "Quest'uomo non ha futuro, non parlare con lui".

Ma è meraviglioso, è una immagine splendida!

Dini ha preso le redini del governo quando la classe politica tradizionale è caduta.

Egli sta guidando una fase di transizione che è tuttora in corso. Per la gente va benissimo, e i mercati solo occasionalmente fanno rumore.

Non c'è nessuna alternativa oggi: a sinistra non c'è nessuno, nel centro non c'è nessuno, a destra non c'è nessuno.

Per cui Dini non è per sempre ma, finché non viene licenziato... L'attuale indirizzo governativo è importante per l'economia, perché dà all'Italia la possibilità di stabilire un collegamento fra la sua forza economica e il debito pubblico, e segue una politica per cui la maggior stabilità si ha nella continuità. I mercati finanziari non devono essere nervosi, ma devono piuttosto aver fiducia.

Che cosa occorre fare dunque in Italia?

Non è facile dire che cosa occorra fare. Penso che l'Italia nei prossimi dieci anni dovrà perseguire l'obiettivo della riforma delle strutture dello Stato, del risanamento della finanza pubblica e migliorare le sue relazioni con il nord Europa: queste cose dovranno essere fatte effettivamente e senza drammi. La cosa peggiore e più terribile che potremmo vedere sarebbe il consolidamento.

Ritiene che il consolidamento del debito pubblico italiano sarebbe una soluzione al problema della finanza pubblica?

Certamente non una soluzione; ma non escludo che esso possa far parte di una più ampia manovra.

Tuttavia consolidamento significa che la gente dovrà comunque ottenere il denaro che ha dato, e quindi dovrà essere promessa la restituzione del debito. Alla fine scopriremmo che lo Stato si troverebbe a pagare molti interessi e poi dovrebbe pure restituire il denaro.

Pertanto penso che i sottoscrittori del debito pubblico potranno ottenere la restituzione del loro denaro attraverso una riduzione graduale del debito, piuttosto che con provvedimenti traumatici.