

# 1992, UNA LEZIONE PER L'OGGI . Quando svalutare la lira fu il punto di partenza per la ripresa

---



1992, UNA LEZIONE PER L'OGGI . Quando svalutare la lira fu il punto di partenza per la ripresa

....E lo raccontano pure...

Pier Giorgio Gavronsky (economista)

Dietro alle mosse di Ciampi c'era l'economista



**Pierluigi Ciocca**, con il quale ebbi una secca discussione a fine giugno all' **Osservatorio Monetario di Vaciago** a Milano. Per qualche strano motivo Ciocca passa per "keynesiano"

[....]

Ciampi era convinto di riuscire ad evitare la svalutazione: **lo Sme impegnava la Germania a una difesa illimitata dei cambi fissi; e non le facevano difetto i marchi (li stampava). Ma l'11 settembre la Germania abbandonò l'Italia** al suo destino.

Ciampi "era verde" (Amato). **Svalutò la lira del 7%** e resistette altri 3 giorni prima di accettare l'inevitabile. L'emorragia di

riserve valutarie raggiunse il parossismo, poi improvvisamente finì il 16 settembre alle ore 17 quando chiusero i mercati e l'Italia uscì dallo Sme.

La difesa del cambio, pur se inefficiente, **non fu inutile**: consentì l'accordo del 31 luglio, essenziale per una svalutazione non inflazionistica. Ma la contropartita promessa ai sindacati era che **non avremmo svalutato**.

Perciò farlo subito non si poteva. Se l'inganno (a fin di bene) fosse stato troppo plateale, irridente, la politica dei redditi rischiava di non tenere. L'accordo fu invece un architrave della "svalutazione virtuosa", che si realizzò come da manuale.

**"UNA STRAORDINARIA RIPRESA"**

contrariamente a quanto accadde nel **2011-15**, la svalutazione del

**1992** fu il punto di partenza di una straordinaria ripresa del Paese.

Negli anni successivi l'Italia uscì da una situazione difficilissima, col



deficit al **12%** del Pil, debito pubblico a **105%**, debito estero al **30%**, bilancia commerciale in rosso, ecc.

### “L’INFLAZIONE SCESE” (NON SALI)

L’inflazione scese dal **5,5%** (sett. 1992) al **4,6%** (1993), al **4%** (1994). Quanto alle riserve, la perdita di valore per lo Stato italiano fu pari a “solo” il **23%** delle riserve vendute: pari cioè a quanto esse si svalutarono, alla fine dei giochi. Si poteva far meglio; ma anche peggio (nel 2011-15 si è fatto molto ma molto peggio secondo tutti gli indicatori economici e sociali che conosco). La banca d’Italia [ **CIAMPI**] fece diversi errori, ma fra questi non quello di difendere il cambio il tempo necessario per preparare una svalutazione da manuale. L’errore n.1 fu come difese il cambio (tutto con le riserve, zero con gli annunci, pochissimo e tardi con i tassi): Ciampi da ragazzo non giocava a poker. L’errore n.2 fu **non uscire dallo Sme** all’inizio di settembre.



Secondo **Lorenzo Bini Smaghi**: “Quelli che rimpiangono la lira o le moneta nazionali dovrebbero ricordarsi di quegli anni e come la sovranità monetaria e fiscale era assai limitata... mentre i mercati reagivano con enormi overshooting e instabilità finanziaria”. Senza essere un sovranista, osservo che è paradossale criticare l’assetto del 92 perché “la sovranità monetaria e fiscale era assai limitata”: lo era sempre meno LIMITATA di ora! Quanto all’instabilità, ora che non è più assorbita dai mercati finanziari, si scarica tutta sui mercati reali e l’occupazione: meglio per i rentiers, un po’ seccante per i lavoratori. Infine, i limiti dell’epoca alla sovranità monetaria e fiscale creati dalla Germania, come pure i tassi d’interesse a volte elevati, dipendevano unicamente dai cambi fissi: un accordo liberamente sottoscritto **e in qualsiasi momento revocabile** (o riformulabile, su nuove parità).

Perciò il “**potere di ricatto**” di entità estere era infinitamente inferiore a quello subito p.es. da **Tsipras** nel 2015. Quando “la speculazione indotta dalla crisi valutaria fece salire [ottobre 1992] i tassi sul debito pubblico oltre la doppia cifra...” (Recanatesi), il problema rientrò in poche settimane; **perché allora avevamo un lender of last resort** (Bankitalia) che si faceva rispettare dai mercati, non l’assetto liberista e di laissez faire attuale.

### DOPPIEZZA TEDESCA – GIA’ ALLORA

Quanto alla Germania, lo storico **Harold James** ha scoperto che il rifiuto di onorare gli impegni sui cambi era stato già deciso ai massimi livelli alla nascita dello Sme (1978); ma i tedeschi **tennero segreta** la decisione per vincolare gli altri paesi.

La doppiezza tedesca del 1978-92 è **gravissima**, perché l’euro è figlio dello Sme: “una moneta unica costruita senza la solidarietà richiesta già da un “buon” regime di cambi fissi genera un dualismo economico fra zone forti e zone deboli” (La Malfa). Nel **1980-98**, quando la competitività si squilibrava: o il paese in surplus stampava moneta e alzava il suo livello dei prezzi; o si aggiustava il cambio; e la vita continuava. Mentre oggi il rifiuto – non solo tedesco – di espandere la domanda, alzare i prezzi, e riequilibrare la competitività, ha effetti drammatici, potenzialmente illimitati, sugli altri paesi.

<https://www.ilfattoquotidiano.it/2019/09/13/1992-una-lezione-per-loggi-quando-svalutare-la-lira-fu-il-punto-di-partenza-per-la-ripresa/5450527/>

---