

## Documenti

### Principi per la ristrutturazione del debito nei mercati emergenti (\*)

Dalla seconda metà degli anni novanta numerosi paesi emergenti sono stati colpiti da crisi finanziarie e valutarie. I costi economici di queste crisi sono stati acuiti dalla complessità dei relativi processi di ristrutturazione debitoria, anche a causa del collocamento degli strumenti finanziari all'esterno dei paesi emittenti e della loro quotazione sul mercato secondario, nonché dell'elevato numero di soggetti privati detentori di tali strumenti. Sui problemi connessi con le ristrutturazioni debitorie, lo scorso marzo l'Institute of International Finance (IIF), che rappresenta le principali istituzioni finanziarie private del mondo, ha pubblicato un rapporto dal titolo *Principi per flussi di capitale stabili e per una equa ristrutturazione del debito nei mercati emergenti* (1).

Dopo l'abbandono dell'ipotesi di un meccanismo normativo per la ristrutturazione del debito sovrano, sancito dall'International Monetary and Financial Committee (IMFC) del FMI in occasione degli incontri primaverili del 2003, le autorità e gli organismi ufficiali internazionali hanno indirizzato i propri sforzi verso la promozione di meccanismi alternativi di risoluzione delle crisi, più "orientati al mercato" e volti a rendere maggiormente prevedibili i processi di ristrutturazione del debito di emittenti sovrani. In particolare, sono state incoraggiate due misure: l'utilizzo di "clausole di azione collettiva" (*Collective Action Clauses, CACs*) nei titoli di debito emessi all'estero dai paesi emergenti (2); l'adozione, da parte dei paesi debitori e dei loro creditori privati, di un "codice di condotta" relativo ai negoziati per la ristrutturazione del debito sovrano, a cui aderire su base volontaria.

I lavori sul "codice di condotta" sono stati avviati da un gruppo di lavoro ristretto guidato dalla Banca di Francia e dall'IIF e sono proseguiti sotto l'egida del G20. In quest'ultimo ambito, un gruppo compo-

sto da rappresentanti del settore privato e da alcuni tra i maggiori paesi debitori (Brasile, Corea, Messico e Turchia) ha concordato, nel novembre 2004, un insieme di condizioni che si ispirano a quattro principi di carattere generale: trasparenza e scambio tempestivo di informazioni; stretta cooperazione tra le parti, volta a evitare l'insolvenza anche attraverso il rinnovo, da parte dei creditori, del debito a breve termine e la parziale continuazione, da parte del debitore, del servizio sul debito stesso; comportamento in buona fede del debitore, la cui verifica rimane affidata all'FMI, durante i negoziati; parità di trattamento di tutti i creditori.

Il rapporto dell'IIF dello scorso marzo è stato accolto favorevolmente dal G20, ma non è ancora stato sottoscritto da alcune associazioni di operatori privati e da importanti paesi debitori, tra i quali l'Argentina. In occasione degli incontri primaverili di Washington dell'aprile 2005, l'IMFC ha incoraggiato le parti a compiere ulteriori sforzi per affinare l'accordo e ampliare il consenso attorno a esso.

---

(\*) A cura dell'Ufficio Relazioni Internazionali e del Servizio Studi. Il testo integrale del rapporto *Principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets* è disponibile in italiano nel sito [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).

Cfr. Report of the G-10 Working Group on Contractual Clauses, 2002, disponibile sul sito della BRI ([www.bis.org](http://www.bis.org)).

## Gli avanzamenti nella realizzazione del mercato europeo dei pagamenti al dettaglio (\*)

Nel corso dell'ultimo semestre il progetto per la realizzazione dell'area unica dei pagamenti in euro (*Single Euro Payment Area, SEPA*), portato avanti dalle banche europee, ha registrato importanti progressi concernenti l'offerta di servizi di pagamento al dettaglio e i tempi di completamento dell'iniziativa.

Nel mese di agosto 2005 il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha precisato, con una dichiarazione *ad hoc*, le finalità e il campo d'azione delle banche centrali nell'offerta di servizi di pagamento al dettaglio agli enti creditizi. In linea con il Trattato, le banche centrali dell'Eurosistema (BCN) possono offrire servizi di pagamento sia in quanto partecipanti ai sistemi privati sia quali gestori dei propri sistemi; esse possono inoltre agevolare l'accesso di tutti gli enti creditizi ai sistemi. L'Eurosistema, che sostiene con forza la realizzazione del programma della SEPA, riconosce la concorrenza quale strumento importante per il raggiungimento di tale obiettivo. In questa prospettiva, per evitare possibili distorsioni o lo spiazzamento delle iniziative di mercato, le BCN erogatrici di tali servizi tengono in considerazione i requisiti e il contesto del mercato in cui operano, ivi compreso il criterio del collegamento dei prezzi dei servizi offerti al recupero dei costi.

Con il completamento del progetto della SEPA, l'offerta di servizi di pagamento al dettaglio in euro da parte delle banche europee verrà ampliata e integrata. I cittadini europei dovranno poter disporre degli stessi strumenti e livelli di servizio in qualsiasi Stato membro. Nel mese di settembre 2005, lo European Payments Council (EPC), l'organismo decisionale delle banche europee responsabile del progetto, ha approvato gli schemi di regole concordati tra le banche commerciali europee per i bonifici e per gli addebiti diretti in euro e una cornice di principi per i pagamenti con carte in Europa (cfr. Comunicato stampa dell'EPC del 21 settembre 2005 in [www.europeanpaymentscouncil.org](http://www.europeanpaymentscouncil.org)). Al fine di tener conto delle esigenze delle comunità bancarie nazionali e degli utenti finali – in termini di sem-

plicità di utilizzo, rapidità e convenienza dei pagamenti – gli schemi di regole approvati sono sottoposti a consultazione pubblica in ogni Stato membro. Questo processo dovrebbe concludersi entro la fine del 2005, consentendo entro l'inizio del 2008 di affiancare l'offerta di strumenti europei a quella degli strumenti nazionali.

Nonostante gli impegni assunti dall'EPC e la decisione di discutere pubblicamente i progetti, il rispetto dei tempi e della programmazione degli interventi per la costruzione dell'area unica rimane tra le preoccupazioni principali dell'Eurosistema (cfr. discorso di G. Tumpel-Gugerell del Comitato esecutivo della BCE all'incontro strategico dell'EPC a Durbuy il 3 ottobre 2005). L'azione delle banche centrali intende sostenere e integrare il piano programmatico dell'EPC sia sollecitando il dialogo delle banche con gli utenti finali, sia chiedendo alle comunità nazionali di definire entro l'inizio del 2006 i piani di migrazione verso gli standard europei. Date le caratteristiche dell'industria dei pagamenti, l'Eurosistema ritiene anche indispensabile che entro il 2008 le infrastrutture di supporto esistenti nei diversi paesi siano in grado di accettare i nuovi strumenti. Entro il 2010 le stesse infrastrutture dovranno divenire pienamente interoperabili, adeguando i propri standard e le proprie regole di funzionamento ai requisiti europei.

---

(\*) A cura dell'Ufficio Sorveglianza sul sistema dei pagamenti. Le decisioni del Consiglio dei Governatori della BCE sono disponibili, anche in italiano, sul sito [www.ecb.int](http://www.ecb.int); allo stesso indirizzo si trovano i discorsi in inglese dei membri del Comitato esecutivo.

## Gli effetti delle riforme pensionistiche sui mercati finanziari: il Rapporto del G10 (\*)

In molti paesi avanzati, il rapido aumento del rapporto tra numero di individui oltre i 64 anni di età e popolazione compresa tra i 15 e i 64 – collegato all'effetto di rilevanti mutamenti demografici (calo della fertilità, aumento della longevità e raggiungimento dell'età pensionistica della generazione del *baby-boom* del dopoguerra) – ha sollecitato l'avvio di riforme dei sistemi pensionistici, pubblici e privati, orientate ad attenuarne l'impatto sui bilanci pubblici. Le misure più comunemente attuate consistono nell'aumento delle contribuzioni a carico di lavoratori e imprese, nell'abbassamento del rapporto tra prestazione pensionistica e media dell'ultima retribuzione (tasso di sostituzione) e nell'innalzamento dell'età pensionabile. È seguito altresì un rapido sviluppo dei fondi pensione privati, con un incremento, in molti paesi, di quelli basati su schemi a contribuzione definita.

Il rapporto *Ageing and pension system reform: implications for financial markets and economic policies* (1) asserisce che le riforme in atto possono amplificare sensibilmente gli effetti dell'aumento, corrente e atteso, del risparmio pensionistico sui mercati finanziari. Ne conseguono tre principali suggerimenti di policy: (i) il rafforzamento della supervisione e della regolamentazione del settore; (ii) lo sviluppo di strumenti finanziari e l'espansione di mercati in grado di meglio corrispondere alle nuove esigenze degli operatori e dei lavoratori; (iii) la protezione dei beneficiari delle prestazioni pensionistiche.

In seguito alle riforme, una quota crescente del flusso di risparmio pensionistico diretto ai mercati finanziari (il cui peso sul totale del risparmio nazionale è a sua volta in aumento) sarà intermediata dai fondi pensione: questi rappresentano già la maggiore categoria di investitori istituzionali all'interno del G10, sebbene la loro importanza differisca in misura considerevole da paese a paese.

Sulla base dell'esperienza maturata risulta che il grado di trasparenza e la qualità della *governance* dei fondi pensione possono ancora essere migliorati. Gli

interventi dovrebbero mirare a un rafforzamento della regolamentazione e della supervisione, a una più rigorosa gestione del rischio, a una maggiore coerenza delle regole contabili con le caratteristiche strutturali del settore, a una politica di accantonamento di riserve che risulti adeguata a fronteggiare eventuali shock avversi e scoraggi, nel contempo, l'eventuale abuso nel ricorso agli sgravi fiscali.

Un altro importante aspetto messo in luce dal Rapporto riguarda l'assenza o la carenza, nel panorama finanziario attuale, di una gamma di strumenti in grado di corrispondere alle nuove esigenze dei risparmiatori e degli investitori istituzionali del settore pensionistico. In particolare, è considerata insufficiente l'offerta di titoli a lunghissima scadenza o di tipo *index-linked*, mentre è ancora allo stadio iniziale lo sviluppo di strumenti in grado di fornire protezione dal *longevity risk*. I governi potrebbero promuovere lo sviluppo di detti strumenti sul mercato, anche mediante l'emissione diretta di titoli pubblici; i maggiori costi si giustificerebbero con i benefici attesi in termini di maggiore efficienza dei mercati e di minori rischi di pressioni future sulle finanze pubbliche, connesse all'eventuale salvataggio di fondi pensione in situazioni di dissesto.

Il Rapporto sottolinea, infine, che il nuovo quadro regolamentare tende a trasferire il "rischio pensionistico" dai governi e dalle imprese ai lavoratori e alle famiglie. Si auspica quindi l'introduzione di fondi di garanzia delle prestazioni pensionistiche, nonché la diffusione di cultura finanziaria tra i lavoratori/risparmiatori.

(\*) A cura dell'Ufficio Relazioni Internazionali.

(1) Rapporto preparato su richiesta dei Supplenti del G10 da un gruppo di esperti guidato da Ignazio Visco, Direttore Centrale per le Attività Estere presso la Banca d'Italia. Il testo integrale del Rapporto è disponibile sui siti di BRI ([www.bis.org](http://www.bis.org)), FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)), OCSE ([www.oecd.org](http://www.oecd.org)) e Banca d'Italia ([www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)).



# Interventi

## La congiuntura e le banche

*Intervento di Antonio Fazio, Governatore della Banca d'Italia  
all'Assemblea ordinaria dell'Associazione bancaria italiana - ABI*

*Roma, 13 luglio 2005*

L'espansione dell'attività produttiva nell'area dell'euro procede lentamente.

Nel 2004 il prodotto dell'area è aumentato del 2 per cento, contro il 5 dell'economia mondiale; l'incremento è stato pari al 2,3 per cento in Francia, all'1,6 in Germania, all'1,2 in Italia. Nel 2005 la crescita nell'area risulterà inferiore a quella dell'anno precedente.

Sull'economia tedesca pesa la debolezza della domanda interna; su quella italiana la progressiva perdita di competitività.

Nei primi mesi di quest'anno l'indice della produzione industriale dell'area presentava un andamento ancora incerto. In primavera gli indicatori congiunturali segnalavano il persistere di un atteggiamento assai cauto da parte delle imprese e delle famiglie. Accenni di ripresa si sono manifestati più di recente; in Francia e in Germania, in giugno, il clima di fiducia delle imprese industriali ha mostrato per la prima volta dall'inizio dell'anno un miglioramento; nell'intera area l'indice desunto dai sondaggi presso i responsabili degli acquisti ha registrato un rialzo.

L'economia italiana affronta la seconda metà dell'anno muovendo da condizioni di partenza meno favorevoli di quelle degli altri principali paesi dell'area. Il calo del prodotto nel quarto trimestre del 2004 e ancora nei primi tre mesi di quest'anno ha reso più evidente la fragilità del nostro sistema produttivo.

Rispetto al 2000, in gennaio il divario negativo fra l'indice dell'attività industriale e quello medio dell'area è stato di 8,1 punti percentuali, il più ampio degli ultimi quattro anni.

Continua l'erosione della capacità di competere sui mercati internazionali in atto dalla metà dello scorso decennio: dal 2000 le esportazioni italiane sono diminuite del 4,9 per cento; le esportazioni degli altri paesi dell'area sono aumentate del 17,2. Soprattutto sulle imprese del Centro Nord e su quelle di dimensione medio-piccola hanno continuato a incidere, negativamente, le difficoltà competitive.

Non si rilevano tensioni nei prezzi. La dinamica inflazionistica ha tratto giovamento dalla moderazione salariale e dall'apprezzamento del cambio; ha influito anche la debolezza della domanda. In prospettiva potranno incidere negativamente il rialzo dei prezzi petroliferi e l'andamento del cambio. La spesa delle famiglie è compressa soprattutto dall'incertezza sulle prospettive di reddito e di occupazione; la propensione al risparmio è in crescita dal 2000.

Nel primo trimestre di quest'anno sono ancora diminuiti gli investimenti in costruzioni. Gli investimenti produttivi, dopo la riduzione della seconda metà dello scorso anno, hanno avuto una lieve ripresa.

In aprile la produzione industriale ha segnato un netto rialzo rispetto ai bassi livelli toccati in marzo; le stime per il bimestre successivo indicano una fles-

sione dell'indice, che non annullerebbe però l'aumento di aprile.

Il progressivo cedimento dei livelli produttivi nell'industria sembra essersi esaurito. Dopo la forte riduzione del primo trimestre, nel secondo il prodotto interno lordo dovrebbe tornare a segnare tassi di crescita positivi, ancorché contenuti.

## Le banche

Le banche continuano ad assicurare un'ampia disponibilità di credito.

I tassi di interesse sui prestiti bancari si collocano su valori molto bassi. In maggio il costo del credito a breve termine per le imprese era pari al 4,9 per cento in termini nominali e all'1,2 per cento al netto della variazione dei prezzi alla produzione. Il tasso di interesse effettivo globale sui prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è pari al 3,8 per cento e all'1,9 al netto dell'inflazione. Alla metà dello scorso decennio i tassi di interesse sui prestiti superavano il 10 per cento, il 6 in termini reali.

Nonostante la crescente preoccupazione circa l'evoluzione della congiuntura, le indagini condotte periodicamente presso i principali gruppi creditizi non rilevano segni di inasprimento dei criteri di erogazione del credito. L'espansione degli impieghi è sostenuta. Nei primi mesi del 2005 i prestiti, assecondando la forte domanda di finanziamenti delle famiglie e quella, più moderata, delle imprese, sono cresciuti a un ritmo superiore all'8 per cento, circa due punti percentuali in più rispetto all'aumento medio nell'area dell'euro.

Sospinto dai bassi tassi di interesse, l'incremento del credito alle famiglie si colloca stabilmente attorno al 15 per cento dalla metà del 2004. Vi contribuisce in misura determinante in tutte le regioni l'espansione dei prestiti per l'acquisto di abitazioni. Nel 2004 sono stati concessi nuovi mutui per 49 miliardi di euro; nel primo trimestre dell'anno in corso il valore delle erogazioni è superiore dell'11 per cento rispetto all'analogo periodo del 2004.

L'accesso al credito da parte delle famiglie è favorito anche dalle politiche commerciali delle banche; sotto lo stimolo della concorrenza, esse hanno

diversificato l'offerta, adattandola alle esigenze dei clienti. Rimane poco sviluppato, anche nel confronto internazionale, il segmento dei mutui a tasso fisso. Circa l'80 per cento della consistenza dei prestiti per l'acquisto di abitazioni è a tasso variabile o rinegoziabile entro un anno.

Sta aumentando rapidamente, oltre al credito immobiliare, quello al consumo concesso da banche e società finanziarie.

Il grado di indebitamento delle famiglie italiane si colloca su valori molto bassi nel confronto internazionale. I rischi per il sistema finanziario derivanti dalla rapida crescita dei prestiti al settore sono contenuti. Alla fine del 2004 il rapporto tra i debiti finanziari delle famiglie e il prodotto interno lordo era pari al 28 per cento in Italia, a fronte di un valore medio per l'area dell'euro del 55 per cento e attorno al 90 negli Stati Uniti e nel Regno Unito.

Anche in conseguenza della limitata attività di investimento, le condizioni finanziarie delle imprese sono rimaste nel complesso buone. Nel 2004 la redditività operativa delle imprese in rapporto al valore aggiunto è risultata superiore a quella registrata nella fase ciclica avversa dei primi anni novanta. Tuttavia, dai dati relativi al campione di circa 40.000 imprese non finanziarie censite dalla Centrale dei bilanci, nel periodo 2000-03 emerge un calo degli utili, pronunciato nei settori del tessile, dell'abbigliamento e dei mezzi di trasporto.

Gli oneri finanziari delle imprese sono diminuiti per effetto della riduzione dei tassi di interesse connessa anche con l'allungamento della scadenza media del debito. Il grado di indebitamento è inferiore di sette punti al livello degli anni novanta; la durata media dei debiti bancari delle imprese italiane si sta gradualmente avvicinando a quella prevalente negli altri paesi europei.

Rimane sostenuto lo sviluppo dei finanziamenti alle categorie di imprese che in passato avevano incontrato maggiori ostacoli ad accedere al credito nelle fasi cicliche negative; il credito al complesso delle imprese residenti nel Mezzogiorno è aumentato dell'8,5 per cento, due punti in più della media nazionale.

Nel periodo 1996-2004 il valore delle operazioni di aggregazione fra banche è stato in Italia pari al

27 per cento di quello registrato nell'area dell'euro, a fronte di un peso del nostro sistema intorno al 14 per cento.

Le profonde trasformazioni del sistema bancario dalla metà degli anni novanta si sono riflesse positivamente sulla gestione. Negli anni più recenti, dal 2001, nonostante la debolezza dell'economia, la qualità media dei prestiti è rimasta invariata. È molto basso rispetto al passato, intorno all'1 per cento, il flusso delle nuove sofferenze in rapporto alla consistenza degli impieghi.

Famiglie e imprese hanno beneficiato di parte dei guadagni di efficienza del sistema bancario attraverso tassi più favorevoli sui depositi e sui prestiti.

Gli utili delle banche sono ammontati nel 2004 a 11 miliardi di euro, il 10,7 per cento del capitale e delle riserve a fronte del 6,7 nel 2003. Al miglioramento del risultato d'esercizio hanno contribuito la flessione delle rettifiche di valore sui crediti e un significativo aumento dell'utile straordinario. I costi operativi sono diminuiti di mezzo punto percentuale rispetto all'anno precedente. Il rapporto tra costi e ricavi è in linea con la media europea.

Il maggiore autofinanziamento e gli aumenti di capitale hanno rafforzato la dotazione patrimoniale del sistema bancario.

Alla fine del 2004 il patrimonio di vigilanza delle banche italiane era pari a 149 miliardi di euro. Il coefficiente di capitalizzazione era dell'11,6 per cento; il divario rispetto al valore medio del coefficiente per le banche dei paesi dell'Unione europea si è ridotto nel corso degli ultimi anni e si colloca intorno a un punto percentuale. Per i maggiori gruppi bancari dal 2001 il rapporto tra il patrimonio di vigilanza e le attività rischiose è aumentato in misura significativa.

Il sistema bancario italiano, al pari di quelli degli altri paesi avanzati, si sta adeguando ai principi della nuova regolamentazione di Basilea sul capitale.

La Vigilanza sta verificando la rispondenza dei sistemi di gestione del rischio delle banche ai requisiti quantitativi e qualitativi richiesti dalla nuova normativa. L'attività di verifica e di convalida viene realizzata attraverso l'esame della documentazione statistica richiesta alle banche, la convocazione degli

esponenti aziendali, l'esame diretto dello stato dei lavori e dei processi organizzativi.

Su nostra richiesta, i principali gruppi bancari hanno condotto simulazioni relative all'impatto dei nuovi principi contabili internazionali sui patrimoni di bilancio. Dalle rilevazioni emergono, per la media del sistema, maggiori svalutazioni dei crediti anomali e plusvalenze relative agli immobili e, in misura più ridotta, alle partecipazioni. Il patrimonio complessivo degli intermediari non risulterebbe significativamente modificato. Lo scorso aprile la Banca d'Italia ha avviato una rilevazione estesa a tutti i gruppi bancari, con l'obiettivo di stimare l'impatto della nuova regolamentazione anche sul patrimonio di vigilanza, sulla base di una ipotesi rigorosa circa la normativa prudenziale che entrerà in vigore alla fine dell'anno.

L'azione di Vigilanza è sempre più orientata all'analisi prospettica fondata anche sulla valutazione del grado di solidità dei singoli intermediari e del sistema, a fronte di poco probabili, ma sempre possibili, eventi negativi. Si procede attraverso esercizi volti a verificare i margini reddituali e patrimoniali in caso di aumenti dei rischi di credito e di mercato derivanti da shock avversi di rilevante entità.

## La politica economica

Per l'anno in corso si prospetta un indebitamento netto del settore pubblico che supererà il 4 per cento del prodotto. Il negativo andamento dei conti riflette la bassa crescita dell'economia insieme con difficoltà di attuazione di alcune misure della manovra di bilancio.

Anche per il venir meno di provvedimenti di natura transitoria, nel 2006, in assenza di interventi correttivi, l'indebitamento netto si collocherebbe attorno al 5 per cento del prodotto; l'avanzo primario si annullerebbe.

La flessione in atto dell'avanzo primario incide sul processo di riduzione del peso del debito.

La situazione strutturale dei nostri conti pubblici richiede continui interventi correttivi, che rischiano di determinare distorsioni nella gestione delle risorse e di alimentare l'incertezza; sono limitati i margini

per le politiche di stabilizzazione. Vanno prevenuti effetti negativi sul costo del debito.

È importante che sulla base del *Documento di programmazione economico-finanziaria* il Governo e il Parlamento definiscano, per il prossimo quadriennio, interventi in grado di ridurre l'incidenza delle spese correnti sul prodotto, di accrescere gli investimenti pubblici, di realizzare una graduale diminuzione del carico fiscale sulle imprese.

Come richiesto all'Italia dal Consiglio dei Ministri finanziari dell'Unione europea, occorre ricondurre il disavanzo sotto la soglia del 3 per cento entro il 2007.

Il ritorno a tassi di crescita più elevati, compatibili con le risorse disponibili, non può prescindere da un rinnovato impegno della politica economica in grado di determinare cambiamenti nella struttura produttiva.

La riduzione del carico fiscale sulle imprese dovrà agevolare la crescita dimensionale delle aziende, l'innovazione tecnologica e gli investimenti. Vanno intensificati gli sforzi per rendere più efficiente la gestione dei servizi pubblici e creare un ambiente normativo più stabile. Va rafforzata la concorrenza.

Le imprese devono espandere la scala produttiva, elevare il grado di professionalità nella gestione, orientare la specializzazione a favore dei comparti più dinamici e innovativi, accrescere la presenza in alcuni segmenti del mercato internazionale, tecnologicamente maturi, ma caratterizzati da elevata qualità.

Il sistema finanziario deve assistere le imprese in questa difficile fase di trasformazione, indirizzando le risorse verso le aziende e i progetti con le maggiori potenzialità.

Di grande importanza per il mercato finanziario e per l'apporto di capitale agli enti creditizi sarà lo sviluppo dei fondi pensione.

## Prospettive

L'attività produttiva dovrebbe aver toccato un punto di minimo nel primo trimestre di quest'anno. Il dato del prodotto interno lordo potrebbe tornare a

segnare un incremento, sia pure modesto, nel trimestre aprile-giugno.

È necessario che l'ancora incerta ripresa si consolidi nella seconda metà dell'anno.

Potremo allora evitare una caduta del prodotto interno lordo per l'anno in corso, rispetto al 2004, e conseguire una crescita per l'anno 2006 che superi l'1 per cento.

Questi andamenti del prodotto per il 2005 e per l'anno prossimo sono necessari per dare contenuto e credibilità al quadro dei conti prospettato per la finanza pubblica.

Come abbiamo sottolineato lo scorso 31 maggio all'Assemblea della Banca d'Italia, l'attività di investimento stenta a rafforzarsi; la domanda per consumi rimane debole; pur in un contesto internazionale favorevole, le prospettive per le vendite all'estero rimangono incerte.

È necessario un impegno dell'Esecutivo, delle parti sociali, delle imprese per non perdere l'occasione di invertire la tendenza negativa della nostra economia.

Le banche, grazie ai progressi dell'ultimo decennio, sono in grado di finanziare lo sviluppo dell'attività produttiva e degli investimenti. Possono, devono sapere, allorché le difficoltà delle imprese hanno carattere ciclico e transitorio, contribuire alla salvaguardia della capacità produttiva.

Il ricorso alla Cassa integrazione ordinaria nell'industria era stato, nella prima parte del 2001, pari a un ammontare di ore equivalente a circa 26.000 occupati a tempo pieno; è salito rapidamente, nel 2003, a 48.000 occupati. Nei primi mesi di quest'anno il numero delle ore è aumentato ancora fino a raggiungere 58.000 occupati. Il ricorso alla Cassa integrazione è cresciuto soprattutto nei settori meccanico e tessile.

Dove è possibile e opportuno le banche devono favorire la ristrutturazione e il riorientamento della capacità produttiva, assistere il sistema delle imprese nell'opera di consolidamento volta ad accrescere la dimensione media.

Una rilevante operazione di aggregazione nel sistema bancario europeo vede protagonista una

banca italiana, che in precedenza aveva portato a compimento la ristrutturazione e il consolidamento del proprio assetto nel quadro della generale riorganizzazione bancaria avviata alla metà degli anni novanta.

Sono in corso operazioni di mercato per l'acquisizione del controllo di due importanti enti creditizi.

Conclusi i procedimenti autorizzativi, saranno gli azionisti, il mercato a determinare l'esito delle iniziative, che prevedono percorsi, strumenti e obiettivi diversificati. Ne seguiamo gli sviluppi, nel puntuale rispetto della legge e delle norme di vigilanza, avendo presenti gli interessi generali e dando conto nelle competenti sedi delle necessarie procedure. Dalle operazioni discenderà comunque un ulteriore significativo rafforzamento del nostro sistema bancario.

Le banche sono chiamate ad affrontare con maggiore incisività e organicità le problematiche del rapporto con la clientela. Sono necessarie, debbono diffondersi, iniziative per il contenimento dei costi dei servizi e della misura delle commissioni. È fondamentale, per i profili reputazionali, l'immagine che viene offerta.

Il problema dell'economia italiana risiede, come abbiamo di recente ampiamente argomentato, principalmente nella competitività dell'industria.

Ma c'è anche una debolezza della domanda interna.

Gli investimenti in opere pubbliche, secondo le rilevazioni della Banca d'Italia, nel primo semestre di quest'anno si situano sullo stesso livello del primo semestre del 2004. L'incremento del numero degli appalti e le aperture dei cantieri non si sono ancora

materializzati in un aumento degli investimenti effettivamente realizzati.

La situazione per la seconda metà dell'anno, secondo quanto rilevato dal campione di imprese costruttrici esaminato, appare incerta.

Vanno intensificati, con urgenza, gli sforzi, a livello di Amministrazione centrale e di Amministrazioni locali, per espandere l'attività, per evitare un rallentamento degli investimenti che potrebbe compromettere la ripresa.

Sulla base delle innovazioni normative introdotte dal Parlamento e di quelle in corso di adozione, la realizzazione e la gestione di opere pubbliche non necessariamente devono essere a totale carico della Amministrazione pubblica; è possibile, è opportuno, sulla base di criteri rigorosi e trasparenti, lasciare spazio all'imprenditoria privata. Alle banche si richiedono un impulso all'operatività nel settore e un'attenta valutazione dei progetti con riferimento alla qualità delle iniziative.

L'economia internazionale manifesta segni di rallentamento rispetto all'eccezionale espansione dello scorso anno, ma la crescita rimane robusta. Non deve influire sul suo corso la ritornante azione del terrorismo; questa esige una coordinata, efficace risposta, sui diversi terreni, anche a livello europeo, e la prosecuzione delle iniziative per la distensione e la pacifica convivenza.

Il passaggio congiunturale è difficile. Potrebbe delinearsi un momento favorevole per la ripresa. Occorre coglierlo. È necessario ristabilire un clima di fiducia, che dipende da come si agisce, ma anche dalla manifestazione di una concorde volontà di agire per il progresso economico e civile del nostro Paese.

## Attività conoscitiva per l'esame dei documenti di bilancio per il periodo 2006-2008

*Testimonianza del Governatore della Banca d'Italia Antonio Fazio,*

*Commissioni riunite*

*5<sup>a</sup> del Senato della Repubblica (Programmazione economica, Bilancio)*

*e V della Camera dei Deputati (Bilancio, Tesoro e Programmazione)*

*Senato della Repubblica, 18 ottobre 2005*

### 1. Il quadro internazionale

Nella prima metà del 2005 l'economia mondiale ha proseguito a espandersi a ritmi sostenuti. Il permanere di condizioni finanziarie accomodanti ha contribuito a contenere gli effetti negativi derivanti dal forte e inatteso rialzo del prezzo del petrolio.

Negli Stati Uniti nel primo semestre il prodotto è aumentato del 3,6 per cento in ragione d'anno, un ritmo invariato rispetto a quello del periodo precedente. Agli effetti negativi sui consumi derivanti dal cospicuo rincaro dei prodotti energetici si sono contrapposti quelli positivi connessi con l'aumento dell'occupazione e dei salari; la dinamica degli investimenti è stata intensa, soprattutto nel comparto dei beni a tecnologia avanzata.

Nel bimestre luglio-agosto l'andamento dell'attività produttiva è rimasto favorevole. Gli uragani che hanno investito il Golfo del Messico dovrebbero avere ripercussioni temporanee e contenute sulla crescita. Secondo le più recenti stime del Congressional Budget Office, gli effetti di riduzione del prodotto nel terzo trimestre sono valutabili tra un punto e un punto e mezzo percentuale, in ragione d'anno. Il Congresso ha già approvato per la ricostruzione stanziamenti per circa 60 miliardi di dollari. La perdita di prodotto sarebbe comunque recuperata già nella prima parte del 2006.

Il rialzo dei corsi del petrolio ha indotto un significativo aumento dell'inflazione al consumo; fi-

nora non ha avuto effetti sull'inflazione di fondo e sulle aspettative. La Riserva federale ha proseguito nella strategia di restrizione graduale delle condizioni monetarie.

Un risultato positivo, inatteso, è costituito dalla significativa diminuzione del disavanzo federale nell'anno fiscale appena concluso. Secondo le più recenti valutazioni del Congresso, il deficit sarebbe diminuito, dal 3,6 per cento del prodotto nel 2004, al 2,6 per cento, beneficiando di una crescita maggiore del previsto degli introiti relativi alla tassazione d'impresa. In base alle previsioni formulate dall'Amministrazione nello scorso luglio, nell'anno fiscale 2006 l'incidenza del disavanzo sul prodotto rimarrebbe sullo stesso livello di quest'anno; tenendo conto delle maggiori spese per la ricostruzione, salirebbe lievemente.

Secondo le recenti valutazioni del Fondo monetario internazionale (FMI), la crescita negli Stati Uniti nel 2005 sarebbe pari al 3,5 per cento, a fronte del 4,2 nell'anno precedente; nel 2006 rimarrebbe pressoché invariata.

In Giappone, nella prima metà del 2005, il prodotto è cresciuto del 3,8 per cento in ragione d'anno. L'aumento dell'occupazione ha sospinto i consumi delle famiglie; gli investimenti sono tornati a crescere a ritmi sostenuti, favoriti dal riassetto del settore manifatturiero e dai progressi nella ristrutturazione del settore bancario. Secondo le previsioni del FMI il prodotto dovrebbe aumentare del 2 per cento nel 2005 e ancora nel 2006.

In Cina il prodotto interno nell'anno in corso dovrebbe aumentare del 9 per cento; nel 2006 dell'8,2. Negli altri paesi emergenti dell'Asia la crescita continuerebbe a ritmi relativamente elevati, del 5,8 per cento in entrambi gli anni. In America latina la produzione dovrebbe aumentare del 4 per cento circa, sia nel 2005 sia nel 2006.

Le tensioni sul mercato del petrolio si sono intensificate nei mesi estivi. In settembre il prezzo del greggio è salito in media a oltre 61 dollari al barile, da circa 40 dollari alla fine del 2004. L'andamento e la distribuzione dei prezzi dei contratti future segnalano il rischio di ulteriori aumenti nel breve periodo, con possibili riflessi sull'attività produttiva.

Nell'area dell'euro nei primi sei mesi dell'anno la crescita del prodotto si è mantenuta su ritmi modesti, poco superiori all'1 per cento in ragione d'anno. Tra i principali paesi, lo sviluppo è stato più elevato in Francia e in Germania; in Italia l'attività produttiva nel primo semestre ha segnato un lieve calo rispetto al periodo precedente.

La crescita del prodotto nell'area ha tratto sostegno principalmente dai consumi; fa eccezione l'economia tedesca, dove sono diminuiti. Nonostante la dinamica del commercio mondiale sia rimasta sostenuta, le esportazioni hanno fortemente rallentato.

L'indice armonizzato dei prezzi al consumo nel primo semestre è aumentato del 2,0 per cento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente. In Italia l'incremento è risultato analogo. Depurando l'indice dalle componenti più erratiche, la variazione dei prezzi è risultata pari all'1,6 per cento nell'area e al 2,1 in Italia.

Negli ultimi mesi le informazioni disponibili per l'area prospettano un miglioramento del quadro congiunturale. Nelle principali economie l'indice del clima di fiducia delle imprese è aumentato, riavvicinandosi in settembre ai livelli dell'inizio dell'anno.

## 2. La congiuntura in Italia

In Italia il prodotto interno nel primo semestre è diminuito di poco meno di un punto percentuale in ragione d'anno. Il principale sostegno all'attività produttiva è stato fornito dai consumi delle famiglie; gli

investimenti fissi lordi hanno proseguito la tendenza flettente in atto dalla seconda metà dello scorso anno.

L'andamento nei due trimestri è stato difforme. Nel primo, si è registrato un forte calo dell'attività in connessione con la rilevante caduta delle esportazioni. Nel secondo, per effetto dell'inversione nell'andamento delle vendite all'estero, il prodotto è tornato a crescere a un tasso di quasi il 3 per cento in ragione d'anno; i consumi delle famiglie sono aumentati al ritmo del 2,6 per cento, grazie in particolare al forte incremento della componente dei beni durevoli; anche gli investimenti fissi lordi sono tornati a crescere, per effetto soprattutto del favorevole andamento dell'edilizia residenziale.

Nel secondo trimestre la riduzione delle scorte, risultato di una produzione inferiore alla domanda, ha riflesso la cautela delle imprese a fronte delle forti oscillazioni registrate dagli ordinativi nel corso dell'anno.

L'occupazione ha ripreso a crescere nel trimestre primaverile. Il tasso di disoccupazione, calcolato sulla base della nuova indagine sulle forze di lavoro, ha continuato a diminuire, scendendo nel secondo trimestre al 7,8 per cento al netto dei fattori stagionali. Vi ha contribuito la flessione del tasso di partecipazione al mercato del lavoro, particolarmente accentuata per la componente femminile nel Meridione.

Negli altri paesi dell'area il tasso di disoccupazione è rimasto pressoché stabile; in luglio è stato pari al 9,7 per cento in Francia, al 9,3 in Germania e al 9,5 in Spagna.

In Italia la crescita rimane limitata, ma l'aumento della produzione industriale nei mesi estivi e il miglioramento degli indicatori qualitativi segnalano il consolidamento della ripresa produttiva.

Nel 2005 l'aumento del prodotto dovrebbe risultare lievemente positivo. La *Relazione previsionale e programmatica* (RPP) dello scorso settembre per il 2006 indica una crescita del prodotto pari all'1,5 per cento.

Per l'area dell'euro il FMI prevede una crescita dell'1,8 per cento. Secondo le rilevazioni di *Consensus Forecasts*, l'inflazione media nel 2006 sarebbe di poco inferiore al 2,0 per cento sia in Italia sia nell'area dell'euro.

### 3. La situazione della finanza pubblica

#### 3.1 L'evoluzione dei saldi

Nel tentativo di limitare l'impatto restrittivo sull'economia delle manovre di bilancio, nell'ultimo triennio si è fatto ampio ricorso a misure di natura transitoria; gli effetti di queste misure sono stati in media intorno a 1,5 punti percentuali del prodotto all'anno.

L'aumento della spesa pubblica e la riduzione della pressione fiscale hanno fornito un sostegno all'attività produttiva, in rallentamento a causa sia della congiuntura internazionale sia dei fattori interni di natura strutturale. Ne è derivato un progressivo deterioramento dei conti pubblici.

L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche ha superato dal 2001, con l'eccezione del solo 2002, la soglia del 3 per cento fissata dal Trattato di Maastricht. L'avanzo primario è in calo dal 1997; dal 6,7 per cento del prodotto di quell'anno è sceso al 3,4 nel 2001 e all'1,8 nel 2004.

Il deterioramento dei conti pubblici risulta più marcato se si escludono gli effetti delle misure di natura transitoria.

*Nel luglio di quest'anno il Consiglio europeo ha avviato la Procedura per i disavanzi eccessivi nei confronti dell'Italia e ha chiesto al Governo di prendere i provvedimenti necessari a ricondurre gradualmente il disavanzo entro la soglia del 3 per cento. La congruità dei provvedimenti verrà valutata nel gennaio del 2006.*

Nel periodo 2001-04 il fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche, al netto delle dismissioni mobiliari, si è mantenuto in media intorno al 4 per cento del prodotto. Il processo di riduzione dell'incidenza del debito ha subito un forte rallentamento. Negli ultimi anni la flessione del rapporto tra il debito e il prodotto è derivata da entrate straordinarie, operazioni finanziarie e cessioni di attività patrimoniali.

Già nei primi mesi del 2004 l'andamento del fabbisogno poneva in luce rischi di uno sconfinamento dell'indebitamento netto rispetto alla stima indicata per quell'anno.

*In aprile, la Commissione europea, prevedendo che l'indebitamento netto dell'Italia avrebbe raggiunto nel 2004 il 3,2 per cento del prodotto, aveva proposto al Consiglio della UE di rivolgere al nostro Paese un ammonimento preventivo. Il Governo italiano si impegna a porre in essere i provvedimenti necessari a contenere il disavanzo entro la soglia del 3 per cento. La Relazione trimestrale di cassa (RTC) dell'inizio di maggio stimava l'indebitamento netto del 2004 nel 2,9 per cento del prodotto.*

Le difficoltà di controllo dei conti pubblici portavano, in occasione della presentazione del Documento di programmazione economico-finanziaria (DPEF) del luglio del 2004, a innalzare la stima del disavanzo tendenziale del 2005 al 4,4 per cento del prodotto; la crescita economica era rivista al ribasso, all'1,9 per cento. Alla fine dell'anno veniva varata una manovra di riduzione del disavanzo valutata ufficialmente in 24 miliardi, pari all'1,7 per cento del prodotto. Essa si basava principalmente sull'introduzione di un limite del 2 per cento all'incremento nominale delle spese delle Amministrazioni pubbliche, su interventi di "manutenzione del gettito" - revisioni degli studi di settore, ampliamento e recupero di basi imponibili - e su ingenti dismissioni di attività patrimoniali.

Il DPEF dello scorso luglio e la Relazione previsionale e programmatica (RPP) di settembre prevedono per quest'anno un disavanzo pari al 4,3 per cento del prodotto, scontando effetti della manovra significativamente inferiori alle attese e un sostanziale ristagno dell'attività economica. L'avanzo primario è stimato nello 0,6 per cento. Al netto degli effetti delle misure a carattere transitorio, circa mezzo punto, l'indebitamento netto resterebbe sul 5 per cento del prodotto e l'avanzo primario diverrebbe sostanzialmente nullo.

Le dismissioni immobiliari programmate dalla legge finanziaria per il 2005, per 7,1 miliardi, finora sono state attuate solo in minima parte.

Un contributo al contenimento del disavanzo potrebbe derivare, dati i tempi tecnici di attuazione, dallo slittamento di parte degli oneri connessi con il rinnovo dei contratti pubblici, ancora in corso di definizione per molti comparti; in tale ipotesi ne risulterebbe aggravato il disavanzo del 2006.

Per garantire il conseguimento dell'obiettivo del 4,3 per cento dell'indebitamento netto di quest'anno, è stata varata nei giorni scorsi una manovra aggiuntiva i cui effetti di riduzione del disavanzo sono ufficialmente valutati in 1,9 miliardi, derivanti per 0,8 da aumenti delle entrate e per 1,1 da tagli di spesa.

*I dati disponibili sull'andamento dei conti pubblici nell'anno in corso confermano la tendenza al forte deterioramento dei saldi. I conti trimestrali delle Amministrazioni pubbliche elaborati dall'Istat, sulla base di informazioni ancora incomplete, segnalano un incremento dell'indebitamento netto dal 3,6 per cento del prodotto del primo semestre del 2004 al 5,1 del primo semestre dell'anno in corso; sulla dinamica influiscono le maggiori entrate di natura temporanea registrate nella prima parte del 2004. Nei primi otto mesi del 2005 il fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche è stato pari a 56,1 miliardi, in aumento di 4,3 miliardi rispetto all'analogo periodo del 2004. Nei primi nove mesi il fabbisogno del settore statale è stato pari a 59,9 miliardi, superiore di 5,6 a quello dell'analogo periodo dell'anno precedente. Negli ultimi due mesi dello scorso anno erano stati introitati circa 6,5 miliardi derivanti da operazioni straordinarie, di cui 3,5 relativi alla cartolarizzazione di crediti dell'INPS e 3,0 alla dismissione di immobili pubblici.*

Anche ipotizzando dismissioni mobiliari per 15 miliardi, finora realizzate per 4, secondo le valutazioni del DPEF il rapporto tra debito e prodotto, dopo dieci anni di progressiva flessione, tornerebbe ad aumentare, raggiungendo il 108,2 per cento dal 106,5 del 2004.

### 3.2 L'andamento della spesa pubblica

Nel quinquennio 1993-97 l'incremento della spesa primaria corrente era stato pari allo 0,7 per cento all'anno in termini reali, a fronte di una crescita economica in media dell'1,5 per cento. Nel quadriennio 1998-2001 la spesa in media è aumentata in termini reali del 2,1 per cento, allo stesso tasso di crescita del prodotto; nel triennio 2002-04 la dinamica della spesa si è mantenuta pressoché invariata, 2,2 per cento, mentre il prodotto ha fatto registrare in media un tasso di crescita di poco superiore a mezzo punto percentuale all'anno.

Nella seconda metà degli anni novanta l'incidenza della spesa primaria corrente sul prodotto ha oscillato attorno al 37,5 per cento. Nel periodo 2002-04, riflettendo il rallentamento dell'attività produttiva, è aumentata di 1,4 punti percentuali del prodotto. Nel DPEF - dati il ristagno dell'economia e gli ingenti oneri connessi con i rinnovi contrattuali, inclusivi di arretrati - si stima per l'anno in corso un'ulteriore crescita di 0,9 punti percentuali del prodotto, al 40,2 per cento.

Il contenimento della dinamica delle spese presenta notevoli difficoltà.

Le modalità d'intervento devono necessariamente essere diverse in relazione al grado di discrezionalità della spesa. Sulle componenti caratterizzate da maggiore flessibilità si può incidere anche attraverso provvedimenti che limitino le disponibilità finanziarie delle singole amministrazioni o pongano tetti programmatici.

Una quota molto rilevante della spesa pubblica italiana è condizionata dal quadro normativo e istituzionale che regola i diritti di accesso ad alcune prestazioni da parte dei cittadini e il livello dei servizi forniti alla collettività. I pagamenti per pensioni sono pari a oltre il 35 per cento della spesa primaria corrente; quelli per la sanità ammontano a oltre il 15 per cento. Su queste spese l'azione di contenimento deve concretizzarsi nella revisione della struttura e delle funzioni del settore pubblico.

Le difficoltà nel contenere la spesa trovano conferma nell'esito dell'introduzione del limite del 2 per cento all'incremento nominale di una parte degli esborsi delle Amministrazioni pubbliche previsto dalla manovra di bilancio per il 2005. Per l'anno in corso il quadro dei conti che emerge dal DPEF di luglio indica una inadeguata efficacia del provvedimento: i consumi intermedi sarebbero in aumento del 3,8 per cento; la spesa primaria corrente è stimata in aumento del 4,7 per cento.

*Il limite del 2 per cento introdotto con la legge finanziaria dello scorso anno si applicava agli incrementi nominali della spesa primaria delle Amministrazioni pubbliche rispetto ai valori di pre-consuntivo del 2004 riportati nella RPP per il 2005. Venivano escluse le spese per le prestazioni sociali in denaro, le contribuzioni al bilancio comunitario*

e le spese per gli organi costituzionali. Per gli enti decentrati l'introduzione del limite di spesa modificava le norme relative al Patto di stabilità interno, sostituendo per gli Enti locali il precedente vincolo sul saldo con i nuovi vincoli sulla spesa, in analogia con quanto previsto per le Regioni. Il tetto si riferiva alle spese di cassa ed era pari al 4,8 per cento rispetto al livello di consuntivo del 2003; si escludevano le spese per il personale, per trasferimenti ad altre Amministrazioni, quelle connesse con operazioni di natura finanziaria e, nel caso delle Regioni, quelle per la sanità. Questa ultima voce di spesa era sottoposta a specifiche norme che ne riducevano l'ammontare in termini nominali rispetto al preconsuntivo del 2004.

### 3.3 Le politiche sulle entrate

Negli ultimi anni la politica di bilancio ha mirato a ridurre il carico fiscale nell'intento di favorire lo sviluppo. Questa azione ha trovato limiti nelle condizioni complessive dei conti pubblici. La pressione fiscale al netto delle imposte in conto capitale è passata da poco più del 42 per cento nel biennio 2000-01 al 41 nel 2004; la componente tributaria nello stesso periodo è scesa da circa il 29,5 a circa il 28 per cento.

Ingenti entrate sono derivate da misure con effetti di natura transitoria. In particolare da condoni fiscali e dismissioni di cespiti immobiliari; queste ultime nel conto economico delle Amministrazioni pubbliche vengono registrate in riduzione della spesa per investimenti. I condoni, specie se reiterati, possono influire negativamente sul rispetto delle norme e quindi sulle potenzialità di gettito future.

L'ulteriore programmata riduzione del carico fiscale rende possibile rafforzare la lotta all'evasione limitandone i riflessi sull'attività produttiva; il recupero di gettito renderà disponibili risorse per abbattimenti sostanziali delle aliquote.

Un'imposizione fiscale eccessivamente onerosa accresce gli incentivi all'evasione, amplia le dimensioni dell'economia irregolare. Questi fenomeni hanno raggiunto nel nostro Paese livelli elevati. Essi determinano sperequazioni sotto il profilo equitativo e gravi distorsioni nell'allocazione delle risorse. È urgente, da tutti condivisa, la necessità di avviare

un processo virtuoso di riduzione della fiscalità e di recupero di imponibili.

La manovra di bilancio per il 2005 prevedeva interventi di rafforzamento dei cosiddetti studi di settore. Dall'andamento del gettito non sembrano emergere effetti rilevanti di tali provvedimenti, anche in relazione a modifiche apportate in fase di approvazione.

Il disegno di legge finanziaria per il 2005 prevedeva maggiori entrate per 3,8 miliardi derivanti da norme di revisione dei cosiddetti studi di settore, attraverso un loro potenziamento a fini di accertamento (1,4 miliardi), l'introduzione di un meccanismo di aggiornamento automatico annuale basato su indicatori di contabilità nazionale e l'attuazione di una revisione di tipo periodico, peraltro già prevista dal regolamento istitutivo. Nel dicembre del 2004, tuttavia, un emendamento approvato dal Senato eliminava l'aggiornamento automatico; anche le altre norme subivano modifiche. Nel complesso, il gettito atteso scendeva a 3,6 miliardi.

Una prima revisione periodica avveniva nel marzo del 2005 e comportava un innalzamento dell'imposta dovuta sui redditi prodotti nel 2004, rispetto all'anno precedente, per un numero elevato di categorie di contribuenti. Gli effetti, sebbene di difficile valutazione a posteriori, sembrano essere stati inferiori alle attese: i versamenti in autotassazione dell'imposta sul reddito di competenza dell'anno 2004 (ascrivibili per la maggior parte alle imprese di piccole dimensioni e ai professionisti) non risultano sinora aumentati rispetto a quelli di competenza del 2003.

Le dismissioni patrimoniali incluse nella manovra di bilancio per il 2005 sono state realizzate finora solo per circa 600 milioni. L'importo previsto, pari a 7,1 miliardi, riguardava per 4,1 il patrimonio immobiliare e per 3,0 il trasferimento di parte della rete stradale a società sotto il controllo dello Stato.

## 4. Il quadro della finanza pubblica per il 2006

Il quadro tendenziale presentato nel luglio scorso con il DPEF indica per il 2006 un indebitamento netto pari al 4,7 per cento del prodotto. Tale stima ipotizza entrate derivanti da dismissioni immobiliari per 6 miliardi, oltre lo 0,4 per cento

del prodotto, che nel conto delle Amministrazioni pubbliche sono portate in riduzione della spesa in conto capitale.

La crescita economica è stimata pari all'1,5 per cento, a fronte della stazionarietà attesa per quest'anno.

L'incidenza sul prodotto dell'avanzo primario scenderebbe di mezzo punto, allo 0,1 per cento. Rifletterebbe una flessione delle entrate, di 1,2 punti di prodotto, largamente superiore a quella delle spese primarie, di 0,6 punti. Sulla dinamica delle entrate influiscono il pieno esplicarsi degli effetti degli sgravi fiscali concessi negli anni precedenti e l'esaurirsi del gettito dovuto a misure di natura straordinaria.

Il fabbisogno del settore statale, escludendo le regolazioni di debiti pregressi da un lato e i proventi per dismissioni dall'altro, è indicato nel 4,7 per cento del prodotto, un valore pari a quello atteso per il 2005 e largamente superiore al 3,7 per cento registrato nel 2004.

Il *quadro programmatico* delineato nel DPEF, concordato in sede europea, indica per il 2006 un indebitamento netto in discesa al 3,8 per cento del prodotto. La correzione del saldo tendenziale è stabilita in 0,8 punti percentuali.

Il rapporto tra il debito delle Amministrazioni pubbliche e il prodotto, dopo l'aumento atteso per quest'anno, tornerebbe a scendere nel 2006. La flessione, dal 108,2 al 107,4 per cento del prodotto, è affidata a interventi di natura finanziaria di dimensioni considerevoli.

È essenziale, in questo contesto, contenere strutturalmente la crescita del debito ed evitare che il deterioramento dei conti pubblici si rifletta sul suo costo medio.

L'onere medio del debito, ossia il rapporto tra la spesa per interessi e la consistenza media delle passività, è costantemente diminuito dal 1992: dal 12,5 per cento nel 1991 al 4,7 nel 2004. Vi hanno influito la forte riduzione dei tassi di interesse e, negli anni più recenti, l'estinzione di titoli con cedole relativamente elevate. I margini per ulteriori riduzioni attraverso entrambi questi canali si stanno esaurendo.

*Il rendimento lordo dei BTP decennali è diminuito da valori superiori ai 10 punti percentuali, re-*

*gistrati fino ai primi mesi del 1996, a circa il 4 per cento alla fine del 1998; è stato pari in media al 5 per cento nel successivo quinquennio; è attualmente pari al 3,5.*

*Tra il 2001 e il 2004 sono giunti a scadenza BTP decennali per un valore di circa 76 miliardi; le cedole di questi titoli si collocavano tra l'8,5 e il 12,5 per cento. Nel triennio 2005-07 saranno rimborsati ulteriori 61 miliardi di BTP decennali, con cedole comprese tra il 6,75 e il 10,5 per cento.*

*Nell'ipotesi che i tassi di interesse su tutte le scadenze aumentino (diminuiscano) di un punto percentuale e data la composizione per scadenze del debito, si può stimare che la spesa per interessi salirebbe (diminuirebbe) di 0,2 punti percentuali del prodotto nel primo anno, di ulteriori 0,3 punti nel secondo anno e di 0,1 nel terzo.*

In un quadro macroeconomico analogo a quello delineato nel DPEF, in cui si assumono nel medio termine una crescita del prodotto nominale intorno al 3,5 per cento e un onere medio del debito pari al 4,5 per cento, la stabilizzazione del rapporto tra il debito e il prodotto richiede un avanzo primario di cassa che resti stabilmente intorno a un punto percentuale. Il fabbisogno primario strutturale è attualmente in sostanziale pareggio.

Un'adeguata riduzione del peso del debito richiede avanzi primari significativamente più elevati. Il DPEF si pone in questa prospettiva; esso prevede un progressivo miglioramento di tale saldo, che nel 2009 raggiungerebbe il 3 per cento del prodotto. Il ricorso a dismissioni e altre operazioni sul patrimonio può accelerare il processo di riduzione del debito ma non può sostituirsi al conseguimento di cospicui avanzi primari.

## 5. La manovra di bilancio per il 2006

I provvedimenti correttivi delineati lo scorso 30 settembre riguardano per 13,4 miliardi minori spese, per 4,7 maggiori entrate; nel complesso i loro effetti sono pari a 18,1 miliardi.

La correzione è destinata per 11,5 miliardi, 0,8 per cento del prodotto, alla riduzione dell'indebitamento netto e per 6,6 miliardi a finanziare per metà

maggiori spese e per metà sgravi fiscali, prioritariamente indirizzati a sostenere l'economia.

È inoltre prevista la costituzione di un Fondo nel limite massimo di 3,0 miliardi, per finanziare misure ancora da definire in favore dell'economia, dirette a perseguire gli obiettivi dell'Agenda di Lisbona. Il Fondo, denominato *per l'innovazione, la crescita e l'occupazione*, sarà alimentato dai proventi derivanti da operazioni di dismissione e di alienazione di beni dello Stato, aggiuntive rispetto a quelle incluse nella stima dell'indebitamento netto tendenziale.

### 5.1 Le spese

Ai risparmi di spesa, stimati in 13,4 miliardi, si contrappongono maggiori oneri per 3,3 miliardi, destinati principalmente al sostegno dei redditi familiari; l'effetto netto di riduzione della spesa rispetto all'andamento tendenziale viene quantificato in 10,1 miliardi.

Nell'ambito delle misure di riduzione della spesa, quelle concernenti le Amministrazioni centrali sono pari nel complesso a 7,3 miliardi.

*Esse riguardano in particolare il pubblico impiego per circa 0,5 miliardi, i consumi intermedi per 1,8 miliardi, i trasferimenti alle imprese per circa 2,4 e quelli all'ANAS per 0,3, gli investimenti fissi lordi per 0,7 miliardi e altri interventi minori per 0,8. Sono inoltre previste riduzioni di stanziamenti contenuti nelle tabelle allegate al disegno di legge per circa 0,8 miliardi.*

I risparmi a carico delle Amministrazioni locali sono quantificati in 6,1 miliardi, di cui 2,5 riguardanti la sanità.

*La spesa sanitaria tendenziale per il 2006 è stimata in 96,1 miliardi (95,6 indicati nel DPEF dello scorso luglio e 0,5 per i rinnovi contrattuali). Il finanziamento del Servizio sanitario nazionale assicurato in base alla legislazione vigente dallo Stato e dalle Regioni è pari a 92,6 miliardi. La legge finanziaria riconosce dal 2006 un maggior concorso dello Stato al finanziamento del Servizio sanitario per un miliardo.*

*Per il ripiano dei disavanzi del settore sanitario del triennio 2002-04 vengono inoltre riconosciute risorse aggiuntive, pari a 2,0 miliardi, in deroga a quanto stabilito dall'accordo stipulato tra Governo e Regioni nell'agosto del 2001, che prevedeva che gli eventuali disavanzi sanitari fossero finanziati dalle Regioni con risorse proprie. Anche la finanziaria per il 2005, in deroga all'accordo, aveva previsto risorse per il ripiano dei debiti del triennio 2001-03.*

*Nell'ultimo decennio i disavanzi sanitari sono stati complessivamente pari a oltre 30 miliardi, che lo Stato ha provveduto parzialmente a ripianare stanziando fondi per circa 14 miliardi.*

Al contenimento delle spese delle Amministrazioni locali contribuisce l'ulteriore modifica della disciplina del Patto di stabilità interno, da cui si attendono risparmi per 3,1 miliardi; sono escluse dalla sua applicazione le spese sanitarie e quelle per il personale, su cui intervengono disposizioni specifiche. La nuova disciplina del Patto prevede riduzioni per le spese correnti e vincoli all'aumento di quelle in conto capitale; nel complesso, il totale delle spese interessate dal Patto sarebbe ricondotto nel 2006 su livelli analoghi a quelli del 2004. Ulteriori interventi per 0,5 miliardi riguardano il pubblico impiego a livello locale.

*I limiti alla spesa sono differenziati per Regioni ed Enti locali. Con riferimento alla spesa corrente del 2006, si richiede una riduzione, rispetto al consuntivo del 2004, del 3,8 per cento per le Regioni e del 6,7 per cento per gli Enti locali. Per la spesa in conto capitale è consentito nel 2006 un incremento rispetto al 2004 non superiore al 6,9 per cento per le Regioni e al 10 per cento per gli Enti locali.*

*Dalle spese correnti soggette al limite sono escluse le spese per il personale, quelle sanitarie, quelle di carattere sociale e i trasferimenti verso altri enti pubblici. Tra le spese in conto capitale, oltre ai trasferimenti verso altri enti pubblici, non sono incluse le operazioni di natura finanziaria, non rilevanti ai fini del calcolo dell'indebitamento netto. Rispetto alla disciplina valida per il 2005, l'ambito applicativo del Patto è stato esteso ad alcuni enti di dimensioni minori. Continuano a valere le disposizioni in merito agli strumenti di monitoraggio e alle sanzioni per il mancato rispetto del Patto; limiti più favorevoli potranno essere stabiliti per gli Enti loca-*

li che hanno fatto registrare nel triennio 2002-04 livelli più contenuti di spesa annua pro capite rispetto alla fascia demografica di appartenenza.

Gli aumenti di spesa, 3,3 miliardi, includono: interventi di sostegno alle famiglie per 1,2 miliardi; oneri connessi con i rinnovi contrattuali relativi al biennio 2004-05 aggiuntivi a quelli inclusi nel quadro tendenziale del prossimo anno per 0,6 miliardi; erogazioni connesse con la riforma della previdenza complementare per 0,2 miliardi; un insieme di interventi minori per 1,3 miliardi.

*La legge 243 del 2004, di riforma del sistema pensionistico, ha delegato il Governo a introdurre misure per il sostegno alla previdenza complementare, in particolare incentivando l'utilizzo a scopi previdenziali del trattamento di fine rapporto (TFR).*

*La manovra di bilancio istituisce per gli anni 2006-2010 un fondo di garanzia finanziato dallo Stato volto ad assicurare alle imprese l'accesso al credito bancario a fronte dello smobilizzo del TFR. Per il 2006 la dotazione finanziaria del fondo è pari a 154 milioni.*

*È inoltre previsto un esonero parziale delle imprese dal versamento dei contributi sociali: nel 2006 lo sgravio sarà pari allo 0,12 per cento della retribuzione per ogni lavoratore che conferirà il TFR alla previdenza complementare, con minori entrate valutate in 46 milioni. Lo sgravio cresce progressivamente fino a raggiungere lo 0,28 per cento della retribuzione nel 2014.*

## 5.2 Le entrate fiscali

A fronte delle maggiori entrate (4,7 miliardi) sono stabiliti sgravi fiscali quantificati in 3,3 miliardi; l'incremento netto del gettito è pari a 1,4 miliardi. Gli sgravi consistono in una riduzione permanente dell'1 per cento dell'aliquota dei contributi sociali e nella proroga al 2006 di agevolazioni temporanee concesse in anni precedenti.

*Lo sgravio permanente si applica in primo luogo all'aliquota contributiva per assegni familiari e, se questa è inferiore a un punto percentuale, viene esteso a quelle dei contributi per maternità e per disoccupazione.*

*Le proroghe delle agevolazioni in materia tributaria riguardano: a) la riduzione delle accise sul consumo di alcuni prodotti energetici utilizzati per specifiche finalità; b) il regime fiscale agevolato del settore agricolo; c) gli sgravi in materia di imposizione diretta e indiretta connessi con le spese per gli interventi di ristrutturazione edilizia.*

Oltre i due terzi dei 4,7 miliardi di maggiori entrate sono a carico delle imprese; di questi, quasi la metà ha natura temporanea. Viene aumentata l'imposizione sul reddito prodotto dalle imprese bancarie e assicurative e la fiscalità gravante sulle aziende proprietarie delle reti di trasmissione dell'energia; sono riproposte le disposizioni per la rivalutazione dei cepti aziendali. Sono inoltre definiti interventi riguardanti il regime fiscale dei giochi, il sistema di riscossione delle imposte e la lotta all'evasione fiscale.

*Per gli enti creditizi e finanziari la maggiore imposizione deriva dalla riduzione della deducibilità fiscale in ciascun esercizio delle svalutazioni sui crediti e degli accantonamenti al fondo rischi su crediti (dallo 0,6 allo 0,4 per cento del valore dei crediti iscritti in bilancio, comprensivo delle svalutazioni effettuate), con un impatto sul gettito del 2006 pari a 1,1 miliardi; per le imprese assicurative è modificato il trattamento fiscale degli accantonamenti alla riserva sinistri del ramo danni (0,2 miliardi) e, per la generalità delle imprese, quello dei redditi delle immobilizzazioni materiali e finanziarie (0,1 miliardi). Queste norme hanno carattere permanente, tuttavia parte del maggior gettito atteso nel 2006 (circa 0,5 miliardi) ha natura temporanea, in connessione con le modalità di versamento dei tributi autoliquidati.*

*Il disegno di legge finanziaria assoggetta le imprese proprietarie delle condotte di grandi reti di trasmissione dell'energia elettrica e del gas metano, a decorrere dal 1° gennaio 2006, a un'addizionale erariale al canone e alla tassa per l'occupazione di spazi e aree pubbliche. Questa norma è tuttavia in corso di modifica.*

*Infine, le imprese possono fruire della riapertura dei termini per la rivalutazione di alcune poste dei bilanci relativi al 2004, attraverso il versamento di un'imposta sostitutiva (0,9 miliardi); si tratta di introiti di natura temporanea.*

*Entrate per 0,6 miliardi verrebbero assicurate da interventi riguardanti il regime fiscale dei giochi. Recuperi di gettito per circa 0,3 miliardi sono attesi da una riforma del sistema di riscossione delle entrate dello Stato e degli altri enti pubblici, che prevede il passaggio di tale attività da società private a una società per azioni di proprietà pubblica; ulteriori 0,3 miliardi dovrebbero derivare dal rafforzamento dell'attività di contrasto all'evasione attraverso il potenziamento degli organici e il coinvolgimento dei Comuni.*

La manovra, infine, introduce specifiche disposizioni di natura fiscale, amministrativa e finanziaria dirette a favorire l'attività dei distretti produttivi, da individuare con appositi provvedimenti e riservate alle imprese industriali, di servizi, turistiche e agricole.

## 6. Valutazione della manovra di bilancio

Le difficoltà dell'economia italiana sono da ricondurre a fattori di ordine strutturale che limitano la crescita della produttività del lavoro e la competitività del nostro sistema. Un riequilibrio durevole dei conti pubblici assai difficilmente può essere conseguito in un contesto di scarso aumento del reddito. Il risanamento della finanza pubblica deve realizzarsi nell'ambito di una politica economica diretta a rafforzare le prospettive di crescita.

L'entità della correzione dell'indebitamento netto disposta dalla manovra per il 2006, 11,5 miliardi, tiene conto del contesto congiunturale, caratterizzato da una ripresa ancora in via di consolidamento.

Lo sforzo di includere nella manovra misure di sostegno all'economia e di rilancio dello sviluppo è da valutare positivamente.

Per dare fiducia a famiglie, imprese e operatori finanziari è importante che sia conseguito l'obiettivo per l'indebitamento netto del prossimo anno, 3,8 per cento del prodotto, e che si avviino azioni volte a migliorare ulteriormente il saldo negli anni successivi, così come indicato nel DPEF.

L'evoluzione dei conti pubblici va continuamente monitorata nel corso dell'anno al fine di assicurare il rispetto degli obiettivi.

*Negli ultimi due decenni il saldo primario, corretto per gli effetti della variazione del quadro macroeconomico, è risultato frequentemente peggiore di quello desumibile dalle previsioni tendenziali formulate nell'anno precedente e dalle stime degli effetti delle manovre indicate nei documenti ufficiali. Nel triennio 2002-04 lo scostamento è stato in media intorno a un punto percentuale del prodotto e sembra riprodursi anche nell'anno in corso.*

La manovra si fonda prevalentemente su riduzioni di spesa. Ciò risponde all'esigenza di evitare aumenti di pressione fiscale in una situazione caratterizzata da una perdita di competitività del sistema produttivo. I risparmi richiesti dovrebbero indurre maggiore efficienza nella gestione dei servizi pubblici.

Come già detto, 6,1 miliardi dei risparmi di spesa riguardano gli enti decentrati. Questi concorrono alla spesa per redditi da lavoro delle Amministrazioni pubbliche per il 43 per cento e a quella per consumi intermedi nella misura del 73 per cento.

*Negli ultimi anni la crescita della spesa primaria corrente è stata particolarmente elevata per le Amministrazioni locali. Nel quinquennio 1993-97 l'aumento delle spese di questo comparto era stato pari allo 0,5 per cento all'anno in termini reali, inferiore all'incremento registrato per il complesso delle Amministrazioni pubbliche (0,7 per cento). Nel periodo successivo le erogazioni a livello locale hanno fatto registrare una crescita significativamente superiore a quella delle spese dell'intero comparto: il tasso di incremento medio annuo delle spese primarie correnti locali nel quadriennio 1998-2001 è stato pari al 4,1 per cento, circa il doppio di quello del complesso delle Amministrazioni pubbliche; nel triennio 2002-04 si è collocato sul 3,3 per cento (2,2 per l'intero comparto).*

Dovranno essere potenziati gli strumenti per il monitoraggio delle erogazioni a livello decentrato, considerata la minore tempestività delle informazioni relative a questo comparto; un contributo potrà derivare dalla progressiva realizzazione del progetto Siope.

I limiti alla spesa degli enti decentrati in prospettiva dovranno essere affiancati, e da ultimo rimpiazzati, da vincoli di bilancio di carattere permanente, che diano certezza in merito alle risorse disponibili e

si fondino sulla corrispondenza tra responsabilità di prelievo e responsabilità di spesa.

*Un assetto decentrato produce guadagni tangibili sul piano dell'allocazione delle risorse se è in grado di coniugare i poteri di spesa degli enti territoriali con un'effettiva capacità di autofinanziamento. Negli ultimi anni la facoltà di variare le aliquote dell'IRAP e delle addizionali all'imposta sul reddito è stata oggetto di restrizioni normative, comprimendo ulteriormente i limitati margini di autonomia impositiva degli enti territoriali. Il Patto di stabilità interno, originariamente introdotto al fine di coinvolgere le Amministrazioni locali nel raggiungimento degli obiettivi di saldo fissati a livello europeo, è stato trasformato in uno strumento di controllo della spesa locale; le ripetute modifiche ne hanno indebolito la credibilità.*

La manovra non prevede la riduzione dell'IRAP, annunciata nel DPEF, né l'attuazione del terzo modulo della riforma dell'imposta personale. Le risorse disponibili sono opportunamente concentrate su sgravi relativi al fattore lavoro, attraverso riduzioni dei contributi sociali per 2 miliardi. Questi sono in gran parte finanziati accrescendo l'imposizione sul settore dei servizi.

Parte degli interventi è destinata a favorire l'attività produttiva attraverso la creazione di un apposito Fondo per l'innovazione, la crescita e l'occupazione. Nell'attuale fase di debole crescita dell'economia questa scelta appare appropriata. Il finanziamento è subordinato al reperimento di risorse attraverso dismissioni immobiliari, ulteriori rispetto a quelle incluse nella stima dell'indebitamento netto tendenziale. Affinché gli interventi previsti possano esplicare i propri effetti per una parte significativa del prossimo anno, sarà necessario avviare al più presto i necessari adempimenti.

Le misure a sostegno dello sviluppo della previdenza complementare possono contribuire alla crescita del pilastro a capitalizzazione; è essenziale approvare i provvedimenti di attuazione della legge delega.

## 7. Conclusioni

La politica di bilancio italiana deve ancora affrontare un difficile passaggio.

La differenza tra l'obiettivo per l'indebitamento netto stabilito, in occasione della presentazione della legge finanziaria per quest'anno, nel 2,7 per cento del prodotto e il risultato ora previsto nel 4,3 per cento, è per la metà dovuta a un andamento dell'economia peggiore delle attese. Per il resto la differenza riflette l'efficacia inadeguata delle pur importanti misure di contenimento della spesa e di quelle volte alla "manutenzione del gettito". Rimane da realizzare gran parte delle dismissioni immobiliari, inizialmente previste in 7,1 miliardi.

Il rapporto tra debito e prodotto è destinato a salire, invertendo la diminuzione in atto da un decennio.

Per il 2006 la politica di bilancio mira a ridurre l'indebitamento netto tendenziale dal 4,7 per cento al 3,8 per cento concordato in sede europea; con l'ausilio di dismissioni e privatizzazioni il debito verrebbe ricondotto al 107,4 per cento del prodotto, dal 108,2 previsto per quest'anno.

La manovra intende conciliare il riequilibrio dei conti con il rilancio dell'economia.

La correzione del disavanzo tendenziale è affidata prevalentemente a misure di contenimento della spesa. Essa interessa sia le Amministrazioni centrali sia le Amministrazioni locali.

La spesa primaria corrente, escludendo gli effetti delle misure espansive, rimarrebbe sostanzialmente invariata in termini nominali rispetto all'anno precedente; al netto della componente pensionistica, per rispettare gli obiettivi la spesa deve ridursi di oltre l'1,5 per cento in termini nominali.

Per le Amministrazioni centrali si intende agire soprattutto sui consumi intermedi e sui trasferimenti alle imprese.

Per le Amministrazioni locali viene in primo luogo stabilita una riduzione delle risorse per la sanità; per le altre principali voci di spesa corrente si richiede un taglio significativo in termini nominali rispetto al 2004.

In passato gli interventi sulla spesa hanno generalmente prodotto risultati inferiori a quelli programmati. Particolari difficoltà ha incontrato il conseguimento

mento di risparmi nel comparto sanitario; si sono sistematicamente registrati sconfinamenti di spesa che si sono tradotti in ripiani di debiti pregressi.

Data l'esperienza degli ultimi anni, è essenziale monitorare l'evoluzione dei conti in corso d'anno per verificarne la congruità rispetto agli obiettivi.

La piena efficacia dell'azione sulla spesa, a livello sia centrale sia locale, richiede la collaborazione di tutte le amministrazioni al fine di conseguire i risparmi programmati.

Salvaguardando il livello dei servizi pubblici, anche sulla base di una scala di priorità, esistono margini per accrescere l'economicità e l'efficienza nell'utilizzo delle risorse.

La riduzione della spesa dovrebbe avere caratteristiche strutturali.

In linea con gli accordi definiti in sede europea, la manovra di bilancio prevede una significativa riduzione del ricorso a misure di carattere temporaneo. Occorre assicurare che i provvedimenti una tantum di riduzione del disavanzo non abbiano dimensioni superiori a quelli temporanei che ne determinano l'aumento.

La diminuzione del costo del lavoro, punto rilevante della manovra, dà immediato sostegno all'apparato produttivo. L'attivazione del fondo per il rilancio dell'Agenda di Lisbona e gli interventi in favore dei distretti produttivi, di carattere innovativo anche sotto il profilo giuridico, possono contribuire a rafforzare la competitività del sistema economico.

In una prospettiva di medio termine, solo un tasso di sviluppo del prodotto più elevato e il ritorno a un significativo avanzo primario possono consentire al Paese di abbattere il debito e di affrontare l'impatto sui conti pubblici delle sfavorevoli prospettive demografiche.

È necessario progredire nelle riforme strutturali dei principali comparti di spesa, al fine di consolidare le linee di intervento indicate nella manovra di bilancio.

Una finanza pubblica risanata consente di utilizzare pienamente il bilancio pubblico per la conduzione di politiche di stabilizzazione e di riequilibrio territoriale.

La realizzazione del decentramento territoriale, sulla base di una chiara ripartizione dei compiti tra i diversi livelli di governo e di un più stretto collegamento tra funzioni di spesa e responsabilità di finanziamento, può contribuire all'indispensabile recupero di efficienza nel settore pubblico.

L'ampiezza e l'incisività della manovra richiedono che alla ferma volontà politica del Governo e del Parlamento faccia seguito un impegno coerente delle Amministrazioni centrali e di quelle periferiche.

Gli obiettivi di fondo per la finanza pubblica, in una prospettiva di medio termine nella quale la manovra per l'anno 2006 deve inserirsi, rimangono la riduzione del carico fiscale sul settore produttivo, l'accrescimento degli investimenti in capitale umano e in infrastrutture, il potenziamento dell'attività di ricerca, la riforma della pubblica Amministrazione.

Tav. 1

**Fabbisogno delle Amministrazioni centrali non consolidato**  
(milioni di euro)

	Anno			Primi otto mesi		
	2002	2003	2004	2003	2004	2005 (1)
<b>Fabbisogno netto</b>						
(escluse regolazioni debitorie dismissioni) .....	<b>32.341</b>	<b>22.183</b>	<b>50.638</b>	<b>35.789</b>	<b>47.542</b>	<b>55.802</b>
Regolazioni debitorie .....	5.328	8.537	533	4.437	211	148
di cui: <i>in titoli</i> .....	1	575	2	573	2	11
<i>in contanti</i> .....	5.326	7.961	531	3.865	209	138
Dismissioni .....	-1.929	-16.855	-7.673	-1	-15	-4.025
<b>Fabbisogno complessivo</b> .....	<b>35.740</b>	<b>13.865</b>	<b>43.498</b>	<b>40.226</b>	<b>47.738</b>	<b>51.925</b>
<b>FINANZIAMENTO</b>						
Monete e depositi (2) .....	14.548	-38.593	17.112	11.166	16.082	16.129
di cui: <i>raccolta postale</i> .....	11.496	-64.806	-1.688	7.717	-545	-1.257
Titoli a breve termine .....	-430	6.083	-924	25.641	26.700	20.548
Titoli a medio e a lungo termine .....	26.271	19.215	36.196	27.072	45.562	47.952
Prestiti di IFM .....	-2.890	-4.825	-2.350	-3.147	-2.896	59
Altre operazioni (3).....	-1.759	31.984	-6.536	-20.507	-37.709	-32.763
di cui: <i>depositi presso la Banca d'Italia</i> .....	284	8.022	-2.578	-19.257	-34.545	-30.467
<i>Per memoria:</i>						
Fabbisogno finanziario all'estero .....	3.448	4.135	2.314	9.724	5.647	3.770
Fabbisogno netto del settore statale (4) .....	31.009	46.419	50.119	33.701	45.451	49.108

(1) Dati provvisori. – (2) Raccolta postale, monete in circolazione e depositi in Tesoreria di enti non appartenenti alle Amministrazioni pubbliche. – (3) Depositi presso la Banca d'Italia, operazioni di cartolarizzazione e prestiti della CDP spa in favore delle Amministrazioni pubbliche. – (4) Fonte: Relazione trimestrale di cassa e comunicati stampa del Ministero dell'Economia e delle finanze.

Tav. 2

**Fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche**  
(milioni di euro)

	Anno			Primi otto mesi		
	2002	2003	2004	2003	2004	2005 (1)
<b>Fabbisogno netto</b>						
(escluse regolazioni debitorie dismissioni) .....	<b>38.189</b>	<b>47.602</b>	<b>56.424</b>	<b>37.085</b>	<b>51.570</b>	<b>59.984</b>
Regolazioni debitorie .....	5.328	8.537	533	4.437	211	148
di cui: <i>in titoli</i> .....	1	575	2	573	2	11
<i>in contanti</i> .....	5.326	7.961	531	3.865	209	138
Dismissioni .....	-1.929	-16.855	-7.673	-1	-15	-4.025
<b>Fabbisogno complessivo</b> .....	<b>41.588</b>	<b>39.283</b>	<b>49.284</b>	<b>41.522</b>	<b>51.766</b>	<b>56.107</b>
<b>FINANZIAMENTO</b>						
Monete e depositi (2) .....	14.548	-38.593	17.112	11.166	16.082	16.129
di cui: <i>raccolta postale</i> .....	11.496	-64.806	-1.688	7.717	-545	-1.257
Titoli a breve termine .....	-372	6.057	-998	25.687	26.623	20.501
Titoli a medio e a lungo termine .....	31.705	23.065	41.513	27.139	46.294	49.294
Prestiti di IFM .....	-2.747	-5.660	-1.670	-3.868	-911	717
Altre operazioni (3) .....	-1.545	54.414	-6.673	-18.602	-36.322	-30.534
di cui: <i>depositi presso la Banca d'Italia</i> .....	284	8.022	-2.578	-19.257	-34.545	-30.467
<i>Per memoria:</i>						
Fabbisogno finanziario all'estero .....	7.615	6.807	4.798	10.532	5.642	5.147

(1) Dati provvisori. – (2) Raccolta postale, monete in circolazione e depositi in Tesoreria di enti non appartenenti alle Amministrazioni pubbliche. – (3) Depositi presso la Banca d'Italia, operazioni di cartolarizzazione e prestiti della CDP spa in favore delle Amministrazioni pubbliche.

Tav. 3

## Effetti degli interventi sul Conto Economico delle Amministrazioni pubbliche (1)

ENTRATE	
<b>Maggiori entrate</b> .....	<b>4.670</b>
Interventi su basi imponibili (2) .....	1.480
<i>Modifiche al regime delle plusvalenze e minusvalenze finanziarie</i> .....	40
<i>Modifiche alla base imponibile Ires e Irap delle banche e assicurazioni</i> .....	1.340
<i>Imposizione redditi da locazione immobiliare delle imprese</i> .....	100
Riposizione sulle grandi reti di trasmissione di energia .....	800
Riproposizione norme per rivalutazione cespiti aziendali .....	910
Regime fiscale giochi .....	600
Riforma e potenziamento attività riscossione entrate (2) .....	320
Lotta all'evasione (2) .....	300
Aggiornamento sanzioni .....	100
Altre entrate (2) .....	160
<b>Minori entrate</b> .....	<b>-3.310</b>
Sgravi contributivi (2) .....	-2.000
Proroga e ampliamento regime parziale detraibilità IVA su auto aziendali .....	-220
Proroga al 2006 sgravi in materia di accise e per settore agricolo .....	-750
Proroga agevolazioni interventi su patrimonio edilizio .....	-250
Altre entrate .....	-90
<b>VARIAZIONE NETTA ENTRATE</b> .....	<b>1.360</b>
SPESE	
<b>Minori Spese</b> .....	<b>-12.630</b>
Patto di Stabilità interno .....	-3.120
Sanità .....	-2.500
Pubblico impiego .....	-980
Consumi intermedi .....	-1.830
Trasferimenti alle imprese .....	-2.390
<i>Trasferimenti correnti</i> .....	-1.190
<i>Trasferimenti in conto capitale</i> .....	-1.200
Investimenti fissi lordi .....	-700
Limitazioni alle spese dell'ANAS .....	-300
Altro (2) .....	-810
<b>Maggiori spese</b> .....	<b>3.280</b>
Sostegno alle famiglie .....	1.170
Pubblico impiego (2) .....	600
Previdenza (2) .....	310
Maggiori oneri per disposizioni legislative vigenti .....	590
Spese in conto capitale .....	200
Altro .....	410
<b>Altri effetti netti (3)</b> .....	<b>-790</b>
<b>VARIAZIONE NETTA SPESE</b> .....	<b>-10.140</b>
<b>RIDUZIONE COMPLESSIVA SALDO PRIMARIO</b> .....	<b>11.500</b>
<b>Dismissioni</b> .....	<b>3.000</b>
<b>Interventi in favore dell'economia</b> .....	<b>-3.000</b>
<b>RIDUZIONE COMPLESSIVA DELL'INDEBITAMENTO NETTO (1)</b> .....	<b>11.500</b>

(1) Elaborazioni su valutazioni ufficiali. – (2) Include le misure contenute nel decreto legge n. 203 del 30 settembre 2005. – (3) Include gli effetti derivanti dalle modifiche disposte con le tabelle allegate al disegno di legge finanziaria.

Tav. 4

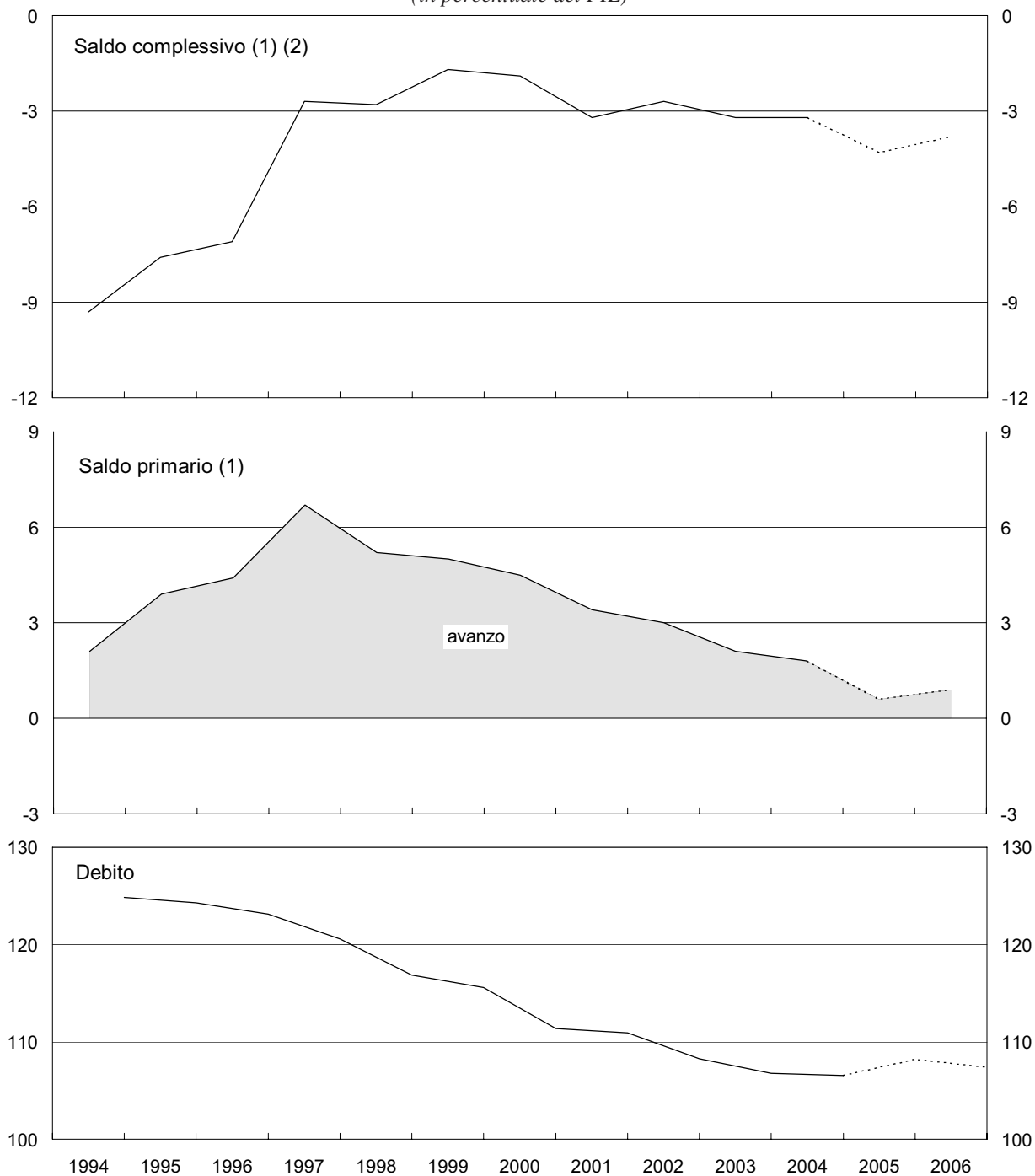
**Il quadro programmatico nel DPEF 2006-09 e in quello precedente (1)**  
(in percentuale del PIL)

VOCI	2004	2005			2006			2007			2008			2009
	consuntivo	DPEF 2005-08		DPEF 2006-09	DPEF 2005-08		DPEF 2006-09	DPEF 2005-08		DPEF 2006-09	DPEF 2005-08		DPEF 2006-09	DPEF 2006-09
		luglio	sett. (1)		luglio	sett. (1)		luglio	sett. (1)		luglio	sett. (1)		
Indebitamento netto...	3,2	2,7	2,7	4,3	2,2	2,0	3,8	1,7	1,4	2,8	1,2	0,9	2,1	1,5
Avanzo primario .....	1,8	2,6	2,4	0,6	3,3	3,3	0,9	4,0	4,0	1,8	4,8	4,7	2,5	3,0
Spesa per interessi ...	5,1	5,3	5,1	4,9	5,5	5,3	4,7	5,7	5,4	4,6	6,0	5,6	4,6	4,5
Debito .....	106,5	104,1	104,1	108,2	101,9	101,9	107,4	99,3	99,2	105,2	98,1	98,0	103,6	100,9

1) Nota di aggiornamento del DPEF per gli anni 2005-2008 presentata dal Presidente del Consiglio dei ministri e dal Ministro dell'Economia e delle finanze il 29 settembre del 2004.

Fig. 1

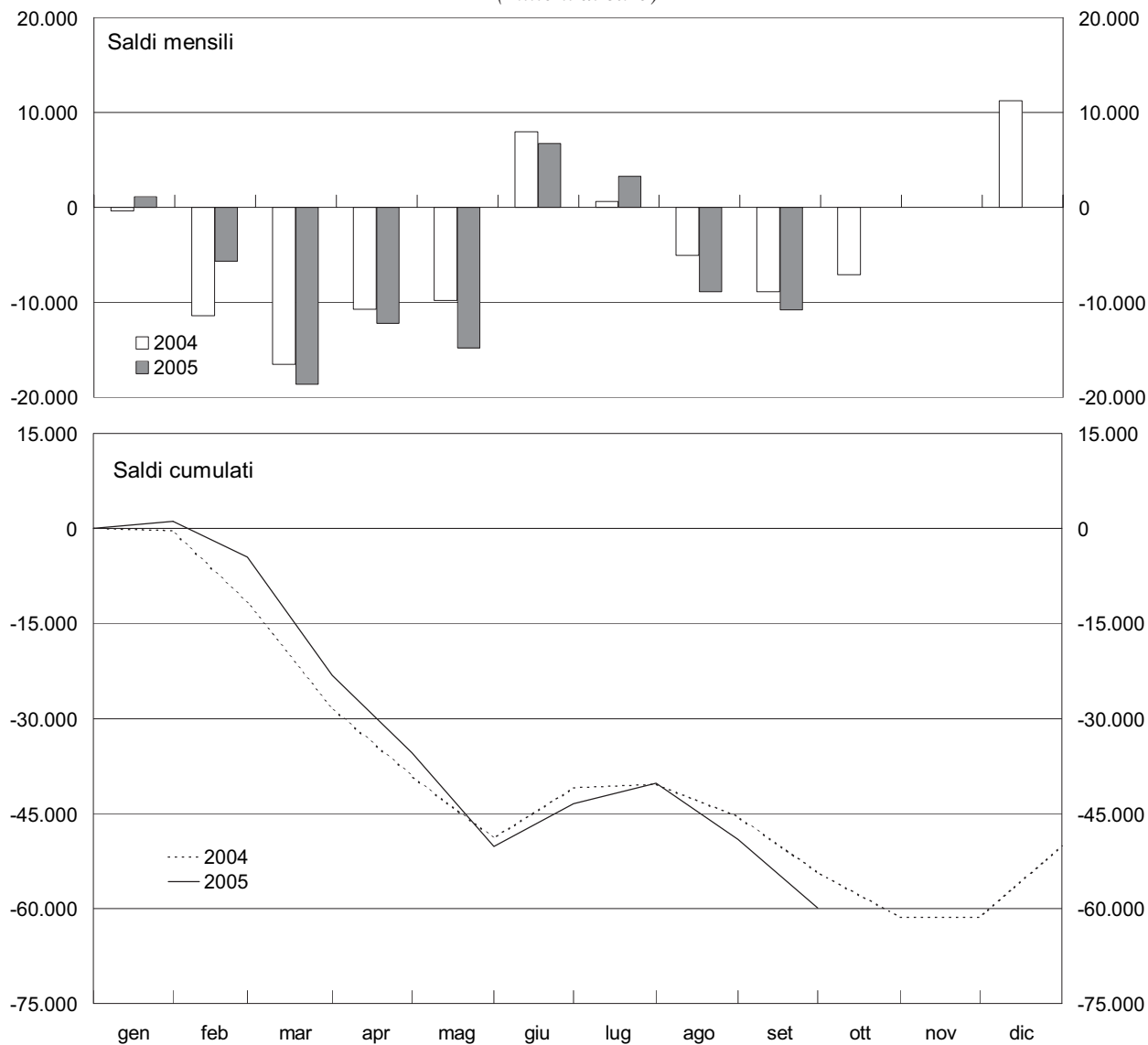
**Saldo complessivo, saldo primario e debito delle Amministrazioni pubbliche**  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Istat e, per il debito, Banca d'Italia. Per il 2004 e il 2005, Documento di Programmazione Economico-Finanziaria per gli anni 2005-08.  
(1) I dati non includono i proventi delle licenze UMTS. - (2) I dati includono gli effetti delle operazioni di swap e di forward rate agreement.

Fig. 2

**Il profilo mensile del fabbisogno del settore statale nel 2004 e nel 2005 (1)**  
(milioni di euro)

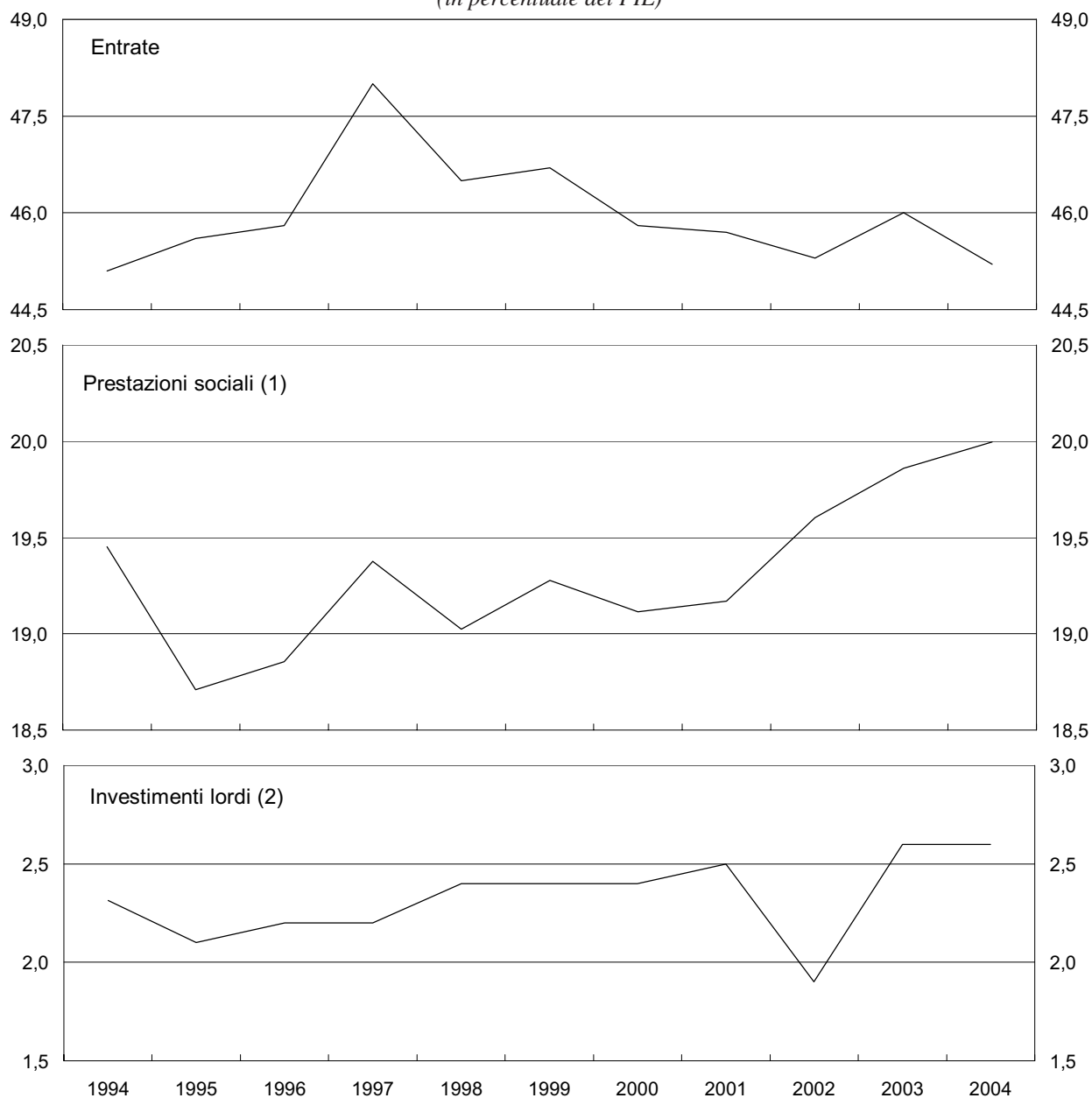


Fonte: Relazione trimestrale di cassa e comunicati stampa del Ministero dell'Economia e delle finanze.

(1) Esclusi i proventi delle dismissioni e le regolazioni di debiti pregressi. Il segno positivo indica un avanzo, quello negativo un disavanzo.

Fig. 3

**Entrate, prestazioni sociali e investimenti delle Amministrazioni pubbliche**  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

(1) Include le prestazioni sociali in denaro e quelle in natura. - (2) In questa voce sono registrati, con segno negativo, i proventi della cessione di beni del patrimonio pubblico.

## Giornata mondiale del Risparmio del 2005

*Intervento del Governatore della Banca d'Italia Antonio Fazio*

*ACRI*

*Associazione fra le casse di risparmio italiane*

*Roma, 29 ottobre 2005*

### 1. La congiuntura internazionale

Il tono della congiuntura mondiale è essenzialmente dato dall'andamento dell'economia nell'America del Nord, da un lato, nei paesi emergenti dell'Asia, dall'altro.

Negli Stati Uniti nel primo semestre il prodotto è aumentato del 3,6 per cento in ragione d'anno; nel terzo trimestre, nonostante le calamità naturali che hanno investito il Golfo del Messico, la crescita è risultata del 3,8 per cento.

L'accumulazione di capitale da parte delle imprese è proseguita a ritmi intensi, soprattutto nel comparto delle dotazioni informatiche. Anche l'espansione dei consumi privati è rimasta elevata; gli effetti di contenimento derivanti dal rialzo dei prezzi dell'energia sono stati contrastati da quelli positivi indotti dall'aumento dell'occupazione e dalla crescita di salari e stipendi. Ha continuato a sostenere la spesa anche l'ulteriore incremento della ricchezza immobiliare. Il saggio di risparmio delle famiglie è divenuto dall'estate leggermente negativo.

Le ripercussioni delle calamità naturali sulla crescita sono nel complesso limitate. Per l'anno in corso si stima che il prodotto interno cresca almeno del 3,5 per cento, dopo il 4,2 dell'anno 2004.

Gli interventi di ricostruzione, per i quali il Congresso ha già approvato stanziamenti per 62 miliardi di dollari, lo 0,5 per cento del prodotto interno,

forniranno il prossimo anno un impulso all'attività produttiva.

Il rincaro energetico ha indotto un significativo rialzo dell'inflazione, al 4,7 per cento in settembre.

Nel corso del 2005 la Riserva federale ha aumentato per sei volte il tasso obiettivo sui federal funds, complessivamente per 1,5 punti percentuali, portandolo al 3,75 per cento. Le autorità monetarie si orientano a prestare particolare attenzione all'evoluzione dei prezzi e dei costi, al fine di evitare che gli impulsi inflazionistici si diffondano nell'economia e incidano sulle aspettative. Dalla metà dello scorso anno sono in accelerazione i costi unitari del lavoro.

Un elemento positivo di rilievo, dovuto a introiti fiscali superiori alle attese, è la riduzione del disavanzo federale; nell'anno fiscale conclusosi in settembre è stato del 2,6 per cento del prodotto, rispetto al 3,6 nel 2004. Nel 2006 il disavanzo rimarrebbe in prossimità dei livelli ora raggiunti.

Ha continuato ad ampliarsi lo squilibrio del conto corrente della bilancia dei pagamenti; si sono però intensificati gli afflussi di capitali privati, agevolando la copertura del disavanzo.

Il dollaro si è apprezzato rispetto alla fine dello scorso anno. L'euro si è deprezzato dell'11 per cento nei confronti del dollaro e del 5,7 in termini nominali effettivi.

L'economia della Cina ha continuato a crescere a un ritmo sostenuto, superiore al 9 per cento.

L'economia indiana si espanderà nel 2005 del 7,1 per cento. La crescita nel complesso degli altri paesi emergenti dell'Estremo Oriente e del Sud Est Asiatico dovrebbe aggirarsi nell'anno in corso attorno al 4,5 per cento.

Anche in Giappone il prodotto è tornato ad aumentare in misura significativa nella prima metà del 2005; è stato sospinto soprattutto dalla forte ripresa della domanda interna; è aumentata l'occupazione. Il sistema industriale ha recuperato efficienza a seguito della profonda ristrutturazione avviata alla fine dello scorso decennio. La fase di deflazione dovrebbe concludersi nel corso del 2006.

Il buon andamento dell'economia degli Stati Uniti si riflette su quella canadese e su quelle dei paesi dell'America latina; la crescita in tutti i maggiori paesi dell'area risulterà ancora sostenuta nell'anno in corso.

Il prodotto lordo mondiale calcolato sulla base delle parità dei poteri di acquisto secondo le valutazioni del Fondo monetario internazionale aumenterà nel 2005 del 4,3 per cento.

Rispetto alla crisi degli anni settanta, l'effetto negativo sull'attività produttiva dell'aumento del prezzo del petrolio è stato nel complesso limitato in relazione alla ridotta intensità energetica di tutte le maggiori economie. In termini reali dal 2000 il prezzo del greggio è salito del 70 per cento soprattutto in connessione con la forte espansione produttiva. Una relativa certezza sull'evoluzione dei prezzi nel medio termine è indispensabile al fine di promuovere investimenti volti ad ampliare l'offerta.

## 2. L'area dell'euro e l'economia italiana

Nell'area dell'euro nel primo semestre del 2005 il prodotto ha continuato a crescere a ritmi modesti, di poco superiori all'1 per cento in ragione d'anno. L'attività è stata sostenuta dalla domanda interna, in particolare dai consumi. Il contributo degli scambi con l'estero, pur beneficiando del deprezzamento dell'euro, è stato trascurabile; l'espansione delle esportazioni, che ha interessato quasi esclusivamen-

te la Germania, è stata compensata da quella delle importazioni. Rimane il problema, rilevante, della competitività dell'area sul mercato internazionale e su quello interno.

Durante il primo semestre la crescita ha segnato un lieve rallentamento. In Francia e in Germania, dopo l'accelerazione registrata nel primo trimestre, l'attività ha ristagnato nel secondo.

Nel 2005 il prodotto nell'area dovrebbe segnare un aumento dell'1,2 per cento, a fronte del 2,1 dello scorso anno. Sospinta dal rialzo dei corsi del petrolio e delle altre materie prime, in ottobre l'inflazione è stata del 2,5 per cento; in Francia in settembre ha raggiunto il 2,4 per cento; in ottobre in Germania il 2,6.

In Italia l'attività produttiva si era già nettamente ridotta nell'ultima parte dello scorso anno; ha continuato a diminuire nel primo trimestre del 2005 in connessione con l'ulteriore, rilevante caduta delle esportazioni. Nel secondo trimestre il prodotto interno lordo è tornato a crescere dello 0,7 per cento; l'inversione di tendenza è dovuta soprattutto all'andamento delle esportazioni, aumentate in termini reali del 5,5 per cento rispetto al primo trimestre; erano calate di quasi il 5 per cento nel quarto trimestre del 2004 e ancora nel primo del 2005.

Al miglioramento del quadro congiunturale nel secondo trimestre ha contribuito in misura rilevante anche la domanda interna. I consumi delle famiglie sono aumentati dello 0,6 per cento, riflettendo principalmente l'acquisto di beni durevoli.

Gli investimenti fissi lordi sono tornati a crescere dell'1,5 per cento, dopo i cali progressivi registrati dalla seconda metà del 2004.

La ripresa dell'attività di accumulazione è stata particolarmente sostenuta nel settore delle costruzioni, in particolare nella componente residenziale. Gli investimenti in opere pubbliche mostrano invece nel primo semestre una tendenza alla riduzione rispetto al 2004.

Alla ripresa dell'attività produttiva nella scorsa primavera si è associata una crescita dell'occupazione dello 0,3 per cento rispetto al trimestre pre-

cedente. Dal 2003, il rilevante aumento dell'occupazione, pari complessivamente al 3 per cento, è in misura significativa riconducibile all'emersione del lavoro prestato dagli immigrati extracomunitari, scaturita dai provvedimenti di regolarizzazione. Considerando i dati di contabilità nazionale, che inglobano una stima del lavoro irregolare, l'aumento risulta minore.

Il tasso di disoccupazione, calcolato sulla base della nuova indagine sulle forze di lavoro, ha continuato a diminuire, scendendo nel secondo trimestre al 7,8 per cento al netto dei fattori stagionali. Vi ha contribuito la flessione del tasso di partecipazione al mercato del lavoro, particolarmente accentuata per la componente femminile nel Mezzogiorno.

Nei mesi estivi l'inflazione al consumo, misurata sulla base dell'indice nazionale, ha subito un rialzo, in connessione con l'accelerazione dei prezzi dell'energia. In ottobre il ritmo di aumento dei prezzi sui dodici mesi è stato del 2,2 per cento. Nell'ambito delle componenti non regolamentate, in settembre la dinamica tendenziale dei prezzi è lievemente diminuita per i prodotti non alimentari e non energetici e per i servizi.

### 3. I mercati finanziari, le banche e le imprese

All'incremento del disavanzo corrente negli Stati Uniti e all'ampliamento del surplus da parte dei paesi esportatori di petrolio e della Cina hanno fatto riscontro un aumento dell'offerta di dollari, da un lato, e una eccedenza di risparmio sulla capacità di investimento, dall'altro. Le disponibilità liquide dei paesi strutturalmente in avanzo si sono riversate sui mercati finanziari internazionali, concorrendo a ridurre il livello dei tassi di interesse.

Nell'area dell'euro, in presenza di aspettative di inflazione ancora contenute, i tassi sui titoli pubblici decennali hanno segnato un calo nel corso dell'anno. Negli Stati Uniti, i rendimenti sui titoli del Tesoro a 10 anni hanno oscillato attorno a valori storicamente bassi.

I tassi di interesse reali a lungo termine, desumibili dai titoli indicizzati all'inflazione, si collocano

attualmente sull'1,3 per cento nell'area dell'euro e sul 2 per cento negli Stati Uniti.

La redditività e la migliorata situazione patrimoniale delle imprese hanno contribuito a sostenere le quotazioni delle obbligazioni societarie e dei titoli azionari, sia negli Stati Uniti, sia nell'area dell'euro. Dall'inizio del 2004 gli indici azionari statunitensi sono aumentati in misura contenuta, seppure con andamenti fortemente differenziati tra settori; quelli dell'area dell'euro hanno segnato un rialzo significativo, beneficiando del calo dei rendimenti reali a lungo termine. Anche in Giappone le borse hanno registrato incrementi rilevanti.

Nel settore bancario l'andamento positivo registrato lo scorso anno nei principali paesi industriali si è confermato nel 2005.

Nell'area dell'euro è proseguita l'espansione a ritmi elevati dei prestiti alle famiglie, soprattutto nella componente destinata a finanziare l'acquisto di abitazioni. È aumentata anche la domanda di credito da parte delle imprese, in connessione con la ripresa delle operazioni di fusione e di acquisizione di società non finanziarie. La vivace dinamica del credito ha sostenuto i ricavi delle banche, sebbene con forti differenze tra i principali paesi.

In Italia nella fase di ripresa che si va delineando permangono condizioni di offerta di credito favorevoli per tutte le categorie di clientela.

Nei primi nove mesi del 2005 il credito bancario ha accelerato dal 6,7 all'8,7 per cento. Vi ha contribuito l'erogazione di finanziamenti ad alcuni grandi gruppi nell'ambito di processi di riorganizzazione aziendale. Anche i prestiti bancari alle aziende di minore dimensione hanno accelerato. I tassi di interesse sui prestiti, già molto bassi, si sono marginalmente ridotti.

Il credito all'industria manifatturiera è tornato a crescere nei comparti dove l'attività produttiva è risultata più vivace. L'espansione dei prestiti è stata rilevante per le imprese operanti nei settori dei servizi e delle costruzioni.

Proseguendo una tendenza in atto dalla fine dello scorso decennio, l'aumento dei prestiti alle im-

prese si è concentrato nella componente a medio e a lungo termine. Alla fine di settembre la quota del credito con durata superiore a un anno era pari al 59 per cento, a fronte del 47 nel 1997.

Nel Mezzogiorno anche nel 2005 la dinamica del credito bancario è stata considerevole. In settembre la crescita sui dodici mesi dei prestiti alle imprese meridionali era pari al 9,9 per cento a fronte del 6,4 al Centro Nord. Sulla differenza incide la ridotta capacità di autofinanziamento delle aziende che operano nell'area; può avervi contribuito il calo di alcune forme di trasferimenti pubblici.

Il credito alle famiglie è cresciuto in misura assai rilevante; nei dodici mesi terminanti a settembre, l'incremento è risultato superiore al 15 per cento, un valore quasi doppio rispetto a quello medio dell'area dell'euro.

La qualità del credito non ha risentito della lunga fase di bassa crescita dell'attività produttiva. Nei dodici mesi terminanti a giugno sono stati iscritti a sofferenza prestiti pari allo 0,8 per cento del totale. Sono stati inoltre classificati tra le esposizioni verso i clienti in temporanea difficoltà impieghi pari all'1,7 per cento del totale. Si tratta di valori in linea con quelli registrati lo scorso anno e contenuti nel confronto storico.

Nel primo semestre del 2005 il rendimento del capitale e delle riserve delle banche italiane, calcolato sulla base dei bilanci non consolidati a livello di gruppo, è stato pari al 10,8 per cento; era risultato del 9,9 e del 9,5 per cento, rispettivamente, nei primi sei mesi e nell'intero 2004. L'aumento della redditività è stato determinato dalla flessione delle rettifiche nette di valore sui cespiti patrimoniali.

Alla fine del 2004 il patrimonio di vigilanza del sistema bancario italiano ammontava, su base consolidata, a 149 miliardi di euro, il 7 per cento in più rispetto a un anno prima. Il coefficiente di solvibilità era lievemente aumentato, all'11,6 per cento dall'11,4 della fine del 2003.

È essenziale il ruolo delle Fondazioni, che possiedono il 19 per cento del capitale delle banche quotate in borsa.

#### 4. Le prospettive

L'economia mondiale dovrebbe continuare a espandersi a ritmi elevati anche nel 2006. Il tasso di sviluppo del commercio mondiale sarebbe secondo il Fondo monetario internazionale attorno al 7 per cento.

Negli Stati Uniti la crescita sarebbe solo di poco inferiore a quella stimata per il 2005. In Giappone l'incremento del prodotto si manterrebbe, come quest'anno, intorno al 2 per cento. In Cina l'attività produttiva si espanderebbe ancora dell'8,2 per cento. Nel complesso degli altri paesi emergenti dell'Asia la crescita sarebbe quasi del 6 per cento.

Anche nell'area dell'euro, dai mesi estivi il quadro congiunturale presenta sintomi di miglioramento.

In agosto la produzione industriale dell'area ha registrato un aumento quasi di un punto percentuale rispetto al mese precedente, per effetto della ripresa in Francia, in Spagna e in Italia. Le informazioni qualitative più recenti sulle singole economie confermano i segnali positivi. In ottobre la fiducia delle imprese si è rafforzata, soprattutto in Germania.

In Italia, in agosto, l'indice della produzione industriale ha segnato un rialzo dell'1,3 per cento rispetto al mese precedente; nonostante una diminuzione stimata per il mese di settembre, nel terzo trimestre l'attività produttiva nell'industria dovrebbe essere aumentata di circa un punto percentuale rispetto al secondo. Nel terzo trimestre il prodotto interno lordo dovrebbe accrescersi di circa mezzo punto percentuale.

Il sondaggio condotto dalle filiali della Banca d'Italia presso un campione di imprese, dell'industria in senso stretto e dei servizi, e l'inchiesta mensile dell'ISAE presso le imprese industriali condotta in ottobre tratteggiano un miglioramento del quadro congiunturale rispetto a quello della prima parte dell'anno. In ottobre ha segnato un buon incremento anche l'indice del clima di fiducia delle famiglie.

La crescita del prodotto nel 2005 dovrebbe risultare leggermente positiva nel confronto con l'anno precedente. Le esportazioni rimarrebbero staziona-

rie, recuperando la diminuzione registrata tra la fine del 2004 e i primi mesi del 2005. In presenza di un'espansione del commercio mondiale attorno al 7 per cento, si profila un'ulteriore riduzione della quota di mercato dell'Italia, che scenderebbe al 2,7 per cento dal 4,6 di dieci anni prima.

È prevedibile un nuovo aumento della propensione al risparmio delle famiglie, riflesso anche nelle loro decisioni di consumo.

È necessario agire perché nel 2006, sulla base della normativa predisposta, che è opportuno approvare sollecitamente, decollino i Fondi pensione: insieme con una migliore tutela del risparmio previdenziale, daranno sostegno ai mercati e agli investimenti.

Gli investimenti fissi lordi complessivi, recuperando nella seconda metà dell'anno la diminuzione del primo trimestre, rimarrebbero sostanzialmente stazionari nel 2005. Si riduce la spesa per macchinari e mezzi di trasporto, in connessione con il permanere di una elevata capacità produttiva inutilizzata; aumentano gli investimenti in costruzioni, soprattutto nel comparto residenziale.

## 5. I problemi strutturali

Negli ultimi dieci anni l'elevata pressione fiscale, il ritardo nella dotazione di infrastrutture materiali e immateriali, le inefficienze dei servizi pubblici hanno frenato l'ammodernamento produttivo. Si è accentuata la frammentazione dimensionale delle imprese. Ha rallentato l'innovazione tecnologica. Il modello di specializzazione produttiva non si è adeguato alle sfide del nuovo contesto internazionale.

È limitato nel nostro Paese, in termini di contributo al valore aggiunto complessivo, il comparto delle attività tecnologicamente avanzate, essenzialmente informatica e biotecnologie. Appare in difficoltà il segmento dell'attività industriale a tecnologia medio alta, dove la produzione è diminuita del 15 per cento dall'anno 2000.

La competitività di prezzo delle merci italiane continua a risentire dell'andamento sfavorevole del costo del lavoro per unità di prodotto dovuto all'insoddisfacente crescita della produttività. Tra il 2000

e il 2004 il costo del lavoro per unità di prodotto è aumentato del 13 per cento in Italia, 16 e 9 punti in più, rispettivamente, di quanto registrato nelle economie tedesca e francese.

La modesta crescita dell'attività produttiva e l'intensificarsi delle spinte concorrenziali si sono riflessi sui risultati reddituali delle imprese; la riduzione dei profitti è stata significativa soprattutto nel settore manifatturiero e per le aziende di minore dimensione. Dall'anno 2001 è progressivamente cresciuto il ricorso alla Cassa integrazione guadagni.

Il sistema bancario ha fornito sostegno all'industria, in particolare finanziando rilevanti processi di ristrutturazione, ma il basso grado di utilizzo degli impianti ha frenato l'attività di accumulazione.

Gli investimenti pubblici hanno dato un significativo impulso all'attività economica nel corso degli ultimi anni; essi sono aumentati dal 2,5 per cento del prodotto nel 2000 al 2,9 nel 2004. Gli investimenti delle Ferrovie dello Stato, non inclusi in quelli pubblici, sono saliti, nello stesso periodo, dallo 0,3 allo 0,6 per cento del prodotto.

Dalle rilevazioni su base semestrale della Banca d'Italia, che interessano un campione di circa 500 imprese di dimensione medio-grande, le opere pubbliche, dopo un aumento del 5,3 per cento nel 2003, hanno rallentato nel 2004. Nell'anno in corso l'attività segna una tendenza alla riduzione: in base alle previsioni scenderebbe del 5 per cento.

È indispensabile un impulso adeguato per l'attività in questo comparto per contribuire a sostenere il ciclo economico nei prossimi trimestri e per colmare le gravi carenze dell'Italia nelle dotazioni infrastrutturali.

Occorre imprimere un'accelerazione, anche con misure e procedimenti straordinari, all'apertura dei cantieri per i lavori pubblici già deliberati e impedire che si interrompa, in alcuni casi, il completamento delle opere in corso di realizzazione.

La produzione industriale, in crescita nei mesi estivi, secondo stime preliminari si sarebbe lievemente indebolita in settembre e ancora in ottobre.

La politica economica dovrà darsi carico anche negli anni a venire, pur nella limitatezza dei mezzi finanziari a disposizione, di azioni che possano incidere sulla produttività e sulla competitività.

Abbiamo già segnalato, in sede di commento alla legge finanziaria, il valore degli interventi, anche se limitati, volti a ridurre il costo del lavoro. Di interesse è la possibilità di rivitalizzare il ruolo dei distretti industriali, conferendo loro una autonoma configurazione giuridica e funzionale. Il Fondo per l'innovazione tecnologica diretto al rilancio degli obiettivi dell'Agenda di Lisbona può contribuire al rafforzamento della competitività.

È necessario l'impegno coerente delle imprese e degli operatori in campi anche diversi da quello industriale, quali il turismo, i servizi alle imprese, la valorizzazione dei beni ambientali e culturali.

Occorre dare fiducia. La politica di bilancio delineata con la legge finanziaria prevede un forte contenimento della spesa per le Amministrazioni centrali e dei trasferimenti a quelle periferiche. A esso dovrebbe corrispondere un recupero di efficienza nell'azione amministrativa e nei servizi pubblici.

L'indebitamento netto, escludendo gli effetti delle misure temporanee, si colloca da alcuni anni sul 5 per cento del prodotto; il fabbisogno, al netto delle dismissioni mobiliari, intorno al 6 per cento. Sono valori che ostacolano la riduzione del peso del debito, che nel 2005 è tornato ad aumentare. È essenziale conseguire l'obiettivo di indebitamento fissato per il prossimo anno. Il riequilibrio dei conti

pubblici richiede un vaglio continuo dell'andamento delle entrate e delle spese.

L'aumento della fiducia, che può discendere dall'impostazione della politica economica, potrà rafforzare i segni di ripresa dell'attività di investimento. La crescita nel 2006 dovrebbe superare l'1 per cento.

Il sistema bancario è in grado di fornire i mezzi per una più vigorosa espansione produttiva. Il sistema ha segnato, negli ultimi anni, una positiva evoluzione. Avanzamenti sono necessari nei rapporti con la clientela, in particolare nel comparto dei servizi e della gestione del risparmio, nel sostegno agli investimenti con modalità tecniche innovative, quali il project financing. Guardiamo con attenzione e rispetto all'opera che il Parlamento sta compiendo per la tutela del risparmio.

Il rafforzamento della ripresa dell'attività produttiva e delle prospettive di crescita richiede di riqualificare l'offerta e nel contempo di assicurare un duraturo risanamento dei conti pubblici. Riuscire a cogliere i segnali di un migliore quadro economico e conseguire una crescita maggiore è anche un modo per favorire l'azione di riduzione del debito.

La coesione delle parti sociali e l'impegno delle imprese, della Politica e delle Istituzioni contribuiranno al superamento di questa difficile fase della nostra economia. Un più elevato tasso di sviluppo è nelle nostre possibilità; lo consentono le risorse disponibili in termini di risparmio, di ricchezza, di capitale umano.