

**FOREX CLUB ITALIANO**

**XXXIII CONGRESSO NAZIONALE**

**Verona, 20 ottobre 1990**

1. La condizione presente e la prospettiva dell'economia italiana vanno affrontate movendo da un riferimento di fondo: la scelta, che l'Italia ha fatto, di partecipare all'Unione economica e monetaria dell'Europa. La scelta non è solo economica: investe l'intera realtà dei paesi membri. Al di là di ogni retorica nazionalista, l'Italia ha una funzione storica da svolgere, un patrimonio importante da apportare alla costruzione europea; sa che solo in un contesto di unione politica ed economica i problemi europei possono trovare vera soluzione. Per essere parte attiva nel compimento di questo disegno, nell'edificazione del governo della cosa pubblica nell'Europa unita, il Paese deve portare a termine il risanamento economico avviato negli anni ottanta.

La duplice decisione di inscrivere la lira nella banda stretta di fluttuazione dello SME e di rendere pienamente libero il movimento dei capitali con l'estero ha rappresentato per il nostro paese una tappa cruciale nell'attuazione dello schema di integrazione comunitaria che l'Italia ha contribuito a disegnare.

Quando ci incontrammo un anno fa a Montecatini, la volontà di aderire alla banda stretta era in noi maturata. Ci avevano indotto gli eventi stessi che allora commentammo. L'apprezzamento del cambio della lira, seguito alla riforma valutaria dell'ottobre 1988, aveva consentito di simulare, senza avvertire tensioni, la partecipazione alla banda stretta già dall'inizio del 1989. Nel giugno successivo il Vertice

Europeo di Madrid, approvando il Rapporto Delors, dava concretezza e avvicinava nel tempo un progetto di unione economica e monetaria delineato con il concorso unanime dei governatori delle banche centrali.

Non esistevano peraltro, nell'ottobre dello scorso anno, le condizioni tecniche nei rapporti con le altre valute dell'Accordo di cambio per tradurre in atto quell'intendimento. Nelle settimane successive al nostro incontro secondammo un'ordinata flessione della lira sull'onda del rafforzamento del marco tedesco, promosso dal rialzo dei tassi ufficiali in Germania.

A dicembre, la lira si situava su un livello che consentiva di aderire ufficialmente alla banda stretta a un tasso centrale con il marco prossimo a quello di mercato; veniva mantenuto invariato il limite inferiore d'intervento della banda preesistente, abbassando il quale l'operazione avrebbe assunto un significato non di rigore, ma di lassismo. Al tempo stesso, le valute in quel momento deboli potevano restare nei limiti delle rispettive bande senza che si rendessero necessarie, per effetto della nostra decisione, modifiche dei loro tassi centrali. L'approvazione della legge finanziaria da parte del Parlamento rese l'inizio del nuovo anno momento favorevole. La proposta avanzata dal Governo italiano venne accolta dai "partners" comunitari quale segno dell'intendimento di abbattere l'inflazione nelle sue cause interne, di mettere ordine nei conti della Pubblica Ammini-

strazione.

A metà maggio diveniva operante nella sua interezza la riforma della normativa sulle transazioni economiche e finanziarie con l'estero, incentrata sul principio di libertà.

Il 1° luglio, il semestre di presidenza italiana nella CEE e l'avvio della prima fase dell'unificazione monetaria trovavano l'Italia pienamente adempiente nei requisiti d'ordine valutario.

Le due scelte sono frutto dei progressi compiuti nel risanamento dell'economia; costituiscono impegno a portarlo a termine. Saper raggiungere le economie più stabili della Comunità, saper poi restare al passo con esse per divenire parte di una unione economica e monetaria è compito severo; richiede la corrispondenza fra governo della moneta e del cambio e governo dell'economia. Lira in banda stretta e mobilità dei capitali vincolano a politiche economiche rigorose: la dichiarazione di intenti è stata chiara anche sui fronti, cruciali, della politica dei redditi e della politica di bilancio e pressoché contestuale all'assunzione dei due provvedimenti valutari. In gennaio, le parti sociali hanno stilato un accordo: hanno dichiarato di assumere quale criterio guida dei rinnovi contrattuali nel settore privato il contenimento dell'inflazione entro l'obiettivo programmato dal Governo. In maggio, il Governo ha ribadito, nel documento di indirizzo economico pluriennale incentrato sull'esigenza di riequilibrare la finanza pubblica, il proponimento di

conseguire fin dal 1991 un avanzo di bilancio, al netto degli interessi; di invertire il movimento di ascesa del rapporto fra debito pubblico e prodotto interno lordo a partire dal 1993; di azzerare, infine, il disavanzo corrente, tornando a rispettare la "regola aurea" di bilancio, che ammette un disavanzo nel limite massimo del finanziamento degli investimenti pubblici. Quel documento programmatico è stato fatto proprio dal Parlamento.

Quanto accaduto nella parte dell'anno finora trascorsa ha dimostrato che la duplice decisione di aderire alla banda stretta e di completare la liberalizzazione dei movimenti di capitale non è stata considerata dai mercati valutari e finanziari né avventata né velleitaria. La sua stessa rilevanza, la più equilibrata condizione ciclica della nostra economia, l'orientamento della politica monetaria e del cambio, i comportamenti tenuti negli anni precedenti anche nei momenti più difficili di pressione sulla lira ci rendevano credibili, credibili anche nella determinazione ad affrontare i problemi rimasti irrisolti: l'ulteriore riduzione dell'inflazione, il riassetto del bilancio, la riqualificazione dei pubblici servizi.

Su questa credibilità si è fondata nei mesi successivi all'adesione alla banda stretta, la saldezza della lira nel mercato dei cambi. La nostra moneta si è apprezzata ed è restata a lungo sul limite superiore della banda anche dopo

la liberalizzazione valutaria. Non si è verificata la temuta uscita di capitali; le attese di stabilità hanno favorito larghi afflussi netti, sebbene il calo dei tassi d'interesse interni, favorito dagli stessi afflussi, fosse più rapido di quello internazionale. Dall'inizio dell'anno il differenziale fra il tasso d'interesse interbancario in lire e quello in marchi si è ridotto da 4,6 a 2,8 punti percentuali. Ciò nonostante, le riserve di valute convertibili sono aumentate di oltre 30.000 miliardi.

Il Tesoro ha potuto reperire sul mercato i mezzi necessari per coprire il disavanzo, rinnovare l'ingente debito in scadenza, affrontare le più impegnative esigenze finanziarie dell'autunno. Il rendimento medio lordo dei BOT è sceso dal livello massimo del 13,7 per cento, raggiunto a novembre del 1989, all'11,7 del luglio scorso. Al Tesoro è stato possibile offrire tra maggio e luglio titoli settennali a tasso fisso valicando, per la prima volta da quindici anni, la scadenza quinquennale.

Alimentata dal circolo virtuoso della fiducia, della discesa dell'inflazione, degli afflussi di fondi dall'estero, la tendenza dei tassi d'interesse a diminuire non ha indebolito il controllo monetario.

Il rallentamento della domanda e la propensione a investire in titoli hanno contribuito a contenere la crescita della moneta all'interno della fascia obiettivo del 6-9 per cento. L'espansione del credito si è gradualmente riportata

verso i valori programmati. Le banche hanno ridotto i tassi attivi in misura assai inferiore a quella dei rendimenti dei titoli di Stato. Nei primi nove mesi i finanziamenti interni al settore non statale sono cresciuti, su base annua, del 12,5 per cento, poco al di sopra di quanto previsto nel quadro programmatico del 1990, sei punti meno del dato registrato nel 1989. Il rallentamento si attenua se si includono i finanziamenti affluiti dall'estero.

Questa condizione dell'economia ha consentito di affrontare con margini di manovra l'impatto immediato delle vicende del Golfo. All'indomani del loro esplodere gli operatori si sono orientati verso le attività a breve termine e hanno provocato una forte spinta al rialzo dei tassi a medio termine. La Banca d'Italia ha contrastato quel rialzo nei suoi eccessi, astenendosi per qualche giorno, ai primi di settembre, dall'assorbire la liquidità aggiuntiva creatasi; rapidamente l'aumento dei tassi a medio termine si è riportato su valori più vicini a quelli osservati negli altri paesi. Non si è trattato di un mutamento nell'indirizzo di politica monetaria, ma di un intervento volto a mantenere ordine nell'importante mercato, primario e secondario, dei titoli di Stato. Già nella terza decade di settembre, la liquidità bancaria era stata ricondotta sui valori normali e a fine mese ha registrato uno dei minimi dell'anno.

Da metà agosto, con l'ulteriore indebolimento del dollaro e con la crisi del Golfo Persico, la lira si è porta-

ta sulla linea centrale della banda, lungo la quale sono adensate tutte le altre valute a uguale regime di cambio; a ieri sera, rispetto al 5 gennaio scorso, data della decisione di aderire alla banda stretta, la sua quotazione risultava invariata nei confronti del marco.

L'esperienza fatta nei mercati monetari e dei cambi ha confermato la necessità, da noi costantemente affermata, di rafforzare, in un regime di cambi fissi e di capitali mobili nella Comunità europea, il coordinamento delle politiche monetarie: ciò, sia con interventi istituzionali volti a realizzare concordanza di indirizzo nei diversi paesi, sia con un'ancor più stretta cooperazione delle banche centrali nella loro operatività quotidiana.

Sotto quest'ultimo profilo valgono due esempi tratti dall'esperienza di quest'anno. Nel maggio scorso, nonostante la riduzione del tasso di sconto, la lira è stata in opposizione massima nei confronti del franco francese; agli inizi di agosto si è trovata nella medesima posizione, rispetto sia al franco sia al marco. In maggio, all'azione obbligatoria di intervento a sostegno del franco si è unita una gestione della liquidità coordinata con la Banca di Francia, che ha portato a ridurre in giugno il differenziale fra i tassi d'interesse favorevole alla lira. In agosto, è stato attuato un intervento discrezionale in cambi coordinato, oltre che con la Banca di Francia, con la Bundesbank. La Bundesbank ha aderito per la prima volta a un'azione a soste-

gno del marco mediante interventi intramarginali con una valuta comunitaria, la lira appunto; una tecnica, la cui utilità, in determinate circostanze, sosteniamo da tempo.

2. Ma una buona condizione valutaria e monetaria non basta. Sono indispensabili i miglioramenti, nelle tendenze di fondo, che solo il governo complessivo dell'economia può realizzare.

A fine maggio, all'Assemblea della Banca d'Italia, registrai i dati positivi di una inflazione in discesa, di moderazione ciclica della domanda. Osservai, tuttavia, che "i progressi in atto, pur significativi, non sono tali da condurre ad annullare i divari, nell'inflazione e nei conti pubblici, che ancora ci separano dai principali paesi dell'Accordo di cambio. Uno sforzo straordinario si impone". Lo stato dell'economia confermava le luci e le ombre, note o previste, nell'attesa che le politiche di bilancio e dei redditi compissero lo sforzo necessario, ormai a ridosso dell'avvio del Mercato unico in Europa.

L'esplosione della crisi del Golfo Persico ha prodotto, all'interno dell'anno, una cesura nell'evoluzione dell'economia mondiale. Essa ha colto le economie industriali nell'ottavo anno di una fase di espansione che il mutare delle ragioni di scambio a favore dei manufatti ha contribuito a prolungare. Prima del 2 agosto scorso l'attenzione era soprattutto rivolta a moderare, attraverso politiche

monetarie, la dinamica della domanda in una situazione di elevato utilizzo della capacità produttiva. Alla finalità antinflazionistica di breve periodo si univa la preoccupazione di una carenza di risparmio, rispetto a esigenze di investimento alimentate, da ultimo, dalla prospettiva di rifondare le economie dell'est europeo. Si riconosceva che a sostenere il risparmio dovessero essere chiamati soprattutto i bilanci pubblici, segnatamente là dove, come in Italia, essi registrano uscite correnti superiori alle entrate correnti. L'orientamento generale era quindi di ricercare, sia pure in vario grado nei diversi paesi, la combinazione di una politica di bilancio capace di contenere i consumi e di una politica monetaria che potesse attenuare l'indirizzo restrittivo, segnalato dal permanere dei tassi reali d'interesse su livelli storicamente elevati.

L'improvvisa tensione internazionale ha accresciuto l'incertezza; ha raddoppiato il prezzo del greggio, rispetto al livello che secondo gli esperti può realizzare un equilibrio di lungo periodo fra domanda e offerta, in un mercato operante nella normalità. La risposta a un evento siffatto è consistita in una politica economica nell'immediato invariata, segnatamente nell'indirizzo monetario restrittivo. A tale risposta, la cui validità ha trovato conferma nelle riunioni di Washington di fine settembre, è affidato il controllo delle aspettative. L'ulteriore, moderato innalzamento dei tassi nominali d'interesse che ne è seguito fron-

teggia il rischio che l'aumento del prezzo del greggio, auspicabilmente reversibile, inneschi un vero e proprio processo inflattivo. Al di là dell'impatto sul livello medio dei prezzi e del pericolo di propagazione dell'inflazione, le accresciute quotazioni del greggio, l'incertezza sprigionata dalla crisi e riflessa dalle forti oscillazioni dei mercati azionari su bassi livelli configurano al tempo stesso un rischio di calo di fiducia, quindi di recessione. La dura esperienza fatta negli anni 1973-75 e 1979-82 comprova che inflazione e ristagno possono coesistere, allorché il sistema dei prezzi relativi è scosso da squilibri acuti.

Allo stato, una recessione generalizzata nei paesi industriali non è in atto né si configura come incipiente. Tuttavia la durata della crisi del Golfo e i suoi effetti soprattutto sulla disponibilità e sul prezzo dei prodotti petroliferi costituiscono un'incognita che grava sull'economia mondiale. Questa indeterminatezza consiglia di impostare le politiche economiche senza considerare l'ipotesi di valori estremi del prezzo del greggio e di volgere ogni attenzione per rafforzare i punti deboli di ciascun sistema economico: curare le debolezze dei singoli paesi concorre all'interesse generale.

A noi il brusco rincaro del petrolio ricorda un fatto basilare. Al doppio disavanzo, nel bilancio e nei conti con l'estero; al doppio debito, dello Stato e del Paese; alle carenze dei servizi; alla difficoltà di impostare una dialet-

tica fra le parti sociali più attenta alle compatibilità dell'economia; a queste debolezze, si unisce una irrisolta fragilità di fronte a tensioni nei mercati internazionali delle fonti d'energia. In parte non piccola, il buon andamento dell'economia italiana dal 1985-86 è da ascrivere al favore delle ragioni di scambio. Non lo si è utilizzato a sufficienza per riequilibrare i conti pubblici, per attuare una politica dell'energia incentrata su rigorosi risparmi e sull'ampliamento delle fonti, per rimuovere i fattori strutturali che espongono l'economia italiana, più di altre, agli shocks esterni.

Nella perdita di slancio dell'economia mondiale l'Italia si situa in un'area intermedia, rispetto a economie come la statunitense e la britannica in cui il rallentamento è più accentuato e a quelle, come la giapponese e la tedesca, la cui crescita resta sostenuta.

Già prima che gli effetti della crisi del Golfo investissero l'economia mondiale, l'economia italiana manifestava taluni segni negativi: stasi d'attività nella industria; persistenza del disavanzo della bilancia dei pagamenti di parte corrente; calo dell'inflazione, aiutato dal cambio, reso stentato da tenaci focolai interni.

La buona tenuta del settore terziario mitiga il ristagno nell'industria. E tuttavia l'affievolirsi dell'attività economica complessiva in atto dal primo trimestre, si sta protraendo; gli eventi di agosto hanno soffocato le spe-

ranze di ripresa per l'autunno.

La domanda interna riflette una decelerazione della spesa sia per beni di consumo durevole sia per investimenti. Esauritasi la fase di razionalizzazione degli anni ottanta, l'espansione della capacità produttiva è esposta maggiormente alle incertezze sull'andamento futuro della domanda globale e della redditività.

La domanda estera ha mantenuto una intonazione moderatamente positiva. Nei primi sette mesi dell'anno, secondo i dati destagionalizzati a prezzi costanti, il tasso di crescita a distanza di dodici mesi delle esportazioni di merci si è ridotto dal 9 per cento della media del 1989 al 5 per cento, un ritmo peraltro inferiore a quello delle quantità importate, pari al 6,5 per cento.

Il persistente differenziale fra l'andamento dei prezzi interni e di quelli nei principali concorrenti tende a ripercuotersi sulla competitività. Il cambio reale della lira nei confronti delle valute dell'Accordo europeo di cambio risulta apprezzato, a settembre, del 2,5 per cento rispetto all'inizio del 1989. Il deprezzamento del dollaro ha fortemente inasprito la concorrenza delle merci denominate nella valuta americana con conseguenze preoccupanti per alcuni comparti industriali. Le industrie esportatrici hanno contrastato queste tendenze, anche rinunciando a margini di profitto: i prezzi all'esportazione sono cresciuti, sempre nei primi sette mesi, del 2 per cento rispetto allo stesso

periodo del 1989, due punti percentuali meno dei prezzi dei prodotti destinati al mercato interno.

Le due crisi petrolifere degli anni settanta avevano serrato il vincolo esterno allo sviluppo dell'economia italiana: la perdita di ragioni di scambio era stata del 30 per cento, fra il 1972 e il 1985. L'utilizzo più contenuto di energia e la ritrovata capacità delle imprese di adeguarsi ai mutamenti di composizione della domanda mondiale avevano allentato il vincolo. Il "contro-shock" petrolifero del 1986, innalzando la ragione di scambio del 15 per cento in un anno, aveva offerto un ampio spazio di manovra, riportando il saldo commerciale fob a un avanzo pari a quasi l'1 per cento del PIL.

Quello spazio si è rapidamente annullato per il profondo mutamento intervenuto nelle partite invisibili della bilancia di parte corrente: esse non rappresentano più un correttivo dello squilibrio degli scambi commerciali e rendono più stringente il vincolo esterno.

Negli anni ottanta, il peggioramento del saldo, in rapporto al PIL, degli scambi di servizi e di redditi e dei trasferimenti unilaterali è stato pari a 2,5 punti percentuali. Esso è dovuto all'erosione dell'avanzo turistico, alla rapida crescita del disavanzo nei flussi di reddito sulle attività e sulle passività finanziarie con non residenti, agli accresciuti trasferimenti governativi all'estero. La posizione netta verso l'estero dell'Italia, tenendo conto delle

riserve auree pari in valore a 40.000 miliardi, alla fine dello scorso anno era debitoria per un importo di 54.000 miliardi di lire.

I margini di ulteriore indebitamento esistenti sui mercati finanziari internazionali non devono celare l'esigenza di arrestare l'ascesa del debito estero, tornando a pareggiare gli scambi di merci e di servizi.

Ciò non è avvenuto nel 1990. Nei primi otto mesi dell'anno, rispetto al gennaio-agosto del 1989, il saldo dell'interscambio di merci è migliorato di 4.000 miliardi di lire sull'onda delle più favorevoli ragioni di scambio; ciò consentirà di chiudere non lontano dal pareggio la bilancia commerciale dell'anno su base fob, nonostante il successivo rincaro del greggio importato. Ma il disavanzo nei servizi e nei trasferimenti eccede le stesse, non ottimistiche previsioni che la Banca d'Italia aveva avanzato poche settimane fa. I dati risultanti dalle nuove rilevazioni impostate in connessione con la liberalizzazione valutaria indicano che nel primo semestre tale disavanzo ha superato gli 11.000 miliardi; il peggioramento, rispetto alla prima metà del 1989, è stato di 6.000 miliardi, di cui quasi 1.000 nel turismo e 2.000 nei redditi da capitale. Sulla base di tali risultanze e degli incrementi di prezzo del petrolio già registrati non può escludersi che il disavanzo complessivo di parte corrente, rapportato al prodotto lordo, ecceda l'1,2 per cento toccato lo scorso anno.

Dal luglio 1989 al giugno 1990, l'inflazione, misurata sul costo della vita, ha decelerato di quasi un punto e mezzo: dal 7 al 5,6 per cento.

Il rallentamento avrebbe potuto essere all'incirca doppio, ceteris paribus, per il solo effetto del ribasso intervenuto nelle quotazioni del petrolio e del dollaro. Il fatto che esso sia rimasto limitato a meno di un punto e mezzo attesta la spinta inflazionistica esercitata dai fattori interni. Nel primo semestre del 1990, nell'industria manifatturiera il modesto aumento della produttività e la crescita sostenuta dei salari nominali hanno mantenuto l'incremento del costo del lavoro per unità di prodotto al di sopra del 6 per cento rispetto al primo semestre del 1989. I prezzi dei servizi non sottoposti a controllo hanno seguito a crescere a tassi in media intorno all'8 per cento. Spinte sui prezzi sono provenute anche dall'espansione dei consumi: l'andamento delle retribuzioni, soprattutto nel settore del pubblico impiego, è andato ben al di là delle previsioni. L'esigenza di contenere lo scostamento del disavanzo statale dall'obiettivo ha reso necessari inasprimenti della fiscalità indiretta con ripercussioni sui prezzi.

Il pur lento movimento di declino dell'inflazione si è invertito in agosto sotto gli effetti del rincaro dei prezzi del petrolio. In assenza di questo era dato prevedere per il dicembre prossimo un tasso annuo di inflazione aggirantesi sul 5,5 per cento, pur sempre superiore di un punto

all'obiettivo. Per effetto della crisi del Golfo quella previsione si innalza al di sopra del 6 per cento. Nel 1990 il differenziale inflazionistico rispetto ai paesi partecipanti all'Accordo di cambio non è stato intaccato.

3. Per l'Italia la lotta all'inflazione, ce lo insegna l'esperienza dello scorso decennio, si pone come condizione essenziale di continuità dello sviluppo, non solo e non tanto come alternativa al pericolo di recessione.

Se guardiamo alle condizioni in cui operiamo e che abbiamo contribuito a creare, dobbiamo continuare ad avvalerci della saldezza del cambio della lira per il suo apporto fondamentale contro l'inflazione; questa, come si è visto, persiste per cause interne su livelli superiori a quelli dei paesi più stabili. Il cambio nominale della lira risulta oggi, rispetto a due anni fa, sostanzialmente invariato nei confronti del marco, apprezzato del 16 per cento nei confronti del dollaro. Al tempo stesso, la forte espansione della domanda nella Germania, quale effetto della riunificazione del paese, rappresenta un'occasione importante per le nostre esportazioni.

Il vincolo del cambio, rinsaldato con l'adesione alla banda stretta, non è solo un vincolo tecnico: è il perno su cui regge l'impostazione intera della nostra politica di risanamento, di convergenza, di partecipazione alla costruzione europea. Per non importare inflazione dall'estero e al

tempo stesso per mantenere le nostre esportazioni competitive, occorre moderare l'andamento dei costi interni per unità di prodotto sul ritmo di quello dei paesi concorrenti, in particolare Germania e Francia.

Di qui l'esigenza di contenere gli incrementi nominali delle retribuzioni; di qui l'esigenza di stimolare la produttività, in specie nei servizi e negli altri settori meno esposti alla concorrenza internazionale, attraverso gli investimenti, il progresso tecnologico, una più elastica applicazione del fattore lavoro. Non si tratta di dar spazio a un aumento dei profitti di impresa per unità di prodotto; essi trovano costrizione diretta, sui mercati interni oltre che su quelli internazionali, nel cambio della lira. L'equilibrata distribuzione del reddito va ricercata facendo riferimento ai valori reali, al netto dell'inflazione: perseguirla nei valori nominali si traduce, in ultima istanza, in una sconfitta per ambedue le parti sociali, per l'intero Paese, che si troverà con minor sviluppo, cioè con minore reddito da distribuire, e con maggiore inflazione.

La situazione presente richiede che nell'adeguare le retribuzioni alle variazioni dei prezzi si eviti di trasformare una modifica, per di più probabilmente temporanea, dei prezzi relativi dei prodotti di base in un processo inflazionistico. La "tassa petrolifera" non deve dar luogo a vane rincorse tra prezzi e salari; va equamente ripartita perseguendo la stabilità monetaria.

Compiere l'ultimo, difficile passo nella convergenza con le monete più stabili della Comunità, attraverso la saldezza del cambio della lira, significa infine porre le condizioni, da fissare ora, per dare inizio poi con gli altri paesi membri della Comunità alla seconda fase del progetto di unificazione monetaria ed economica: la fase dei mutamenti istituzionali, attraverso cui si potrà passare dal coordinamento delle politiche monetarie nazionali alla politica comune e l'ECU potrà divenire la vera moneta comune, capace di sostituirsi a ogni moneta nazionale.

Già oggi l'ECU è una realtà: in pochi anni è divenuto una delle valute più importanti sui mercati finanziari internazionali; viene utilizzato come strumento di intervento sul mercato dei cambi, come mezzo di diversificazione delle riserve. In seno al Comitato Delors, e successivamente in altre sedi, sono state avanzate varie proposte che attribuiscono all'ECU un ruolo specifico nella transizione verso lo stadio finale dell'unione: si impongono scelte che consentano alla componente pubblica e a quella privata di interagire in modo costruttivo. L'azione pubblica non deve mirare alla promozione artificiosa di una moneta astratta. Ma affinché l'ECU possa pienamente affermarsi nei mercati occorre che questi non solo siano convinti della sua stabilità, ma abbiano la certezza che esso diverrà la moneta unica della Comunità. Una formale dichiarazione in tal senso dovrà essere espressa al più presto dai governi dei paesi della Comunità.

Non vi è motivo per cui, mentre si stanno tracciando le linee dell'Unione economica e monetaria, mentre si sta definendo in tutti i suoi elementi lo statuto della banca centrale europea, non si dichiara ufficialmente che, quando quella istituzione sarà operante, vi sarà una moneta unica e che questa sarà l'ECU.

La recente adesione del Regno Unito all'Accordo di cambio dello SME è evento positivo; soddisfa una precisa condizione della prima fase dell'Unione monetaria; può irrobustire, come l'esperienza italiana comprova, l'economia di quel paese, rafforzare, con il peso della valuta e della economia inglesi, la stabilità e la tenuta dello scafo comunitario.

Nel presente stato dell'economia italiana, reso più precario dall'incertezza sul prezzo del petrolio, gli impegni assunti per l'Unione economica e monetaria chiamano a una piena coerenza, a un estremo rigore, a un tono alto, la politica economica, in tutte le sue componenti, e segnatamente in quella di bilancio.

Altri paesi della Comunità, il Belgio, l'Irlanda, la Danimarca, che fino a pochi anni fa versavano in condizioni di finanza pubblica simili alle nostre, sono già riusciti nel compito di risanamento; hanno ricondotto i propri disavanzi a valori normali; hanno avviato il circolo virtuoso di riduzione del peso del debito sul prodotto nazionale. Da noi

i progressi sono stati molto inferiori: il circolo virtuoso non è stato ancora imboccato.

Ho avuto modo, pochi giorni fa, in un'audizione presso la Commissione Bilancio della Camera dei Deputati, di esporre alcune considerazioni sulla base di una prima analisi del progetto di bilancio statale per il 1991, nel quadro della situazione economica e finanziaria interna e internazionale. In quell'occasione ho sottolineato l'esigenza che la manovra di bilancio per il 1991 non solo sia quantitativamente rispondente agli obiettivi indicati nel Documento programmatico del maggio scorso, ma sia, anche nella qualità, tale da incidere sulla spesa pubblica. Bisogna evitare che nei prossimi anni si ricada nella necessità di correzioni del fabbisogno tendenziale di entità analoga a quella prevista per il bilancio del 1991. Per questo anno, infatti, il rispetto dell'obiettivo di fabbisogno, fissato in 132.000 miliardi, impone una manovra di 48.000 miliardi.

All'esigenza di incidere sulle tendenze si accompagna quella di migliorare la qualità dei servizi prodotti dalle istituzioni pubbliche, per ridurre lo svantaggio che ne deriva al nostro sistema produttivo rispetto alla concorrenza internazionale.

La politica monetaria e del cambio manterrà l'impostazione in atto. Per il 1991 sono stati indicati obiettivi di moneta del 5-8 per cento, previsioni di credito all'economia del 10 per cento. Si tratta di limiti inferiori

a quelli per il 1990, conformi alla finalità prioritaria del programma di Governo: piegare il tasso di inflazione verso i livelli prevalenti nelle economie più stabili nello SME.

Dal mese di luglio è divenuta operante la prima fase dell'Unione economica e monetaria. Nella definizione degli obiettivi per il 1991, per la prima volta, le banche centrali dei paesi membri valuteranno congiuntamente nel Comitato dei governatori la corrispondenza degli indirizzi nazionali con il fine comune di assicurare la stabilità monetaria nell'intera area e di favorire la convergenza delle condizioni economiche.

Insieme con la fissazione della data di inizio della seconda fase dell'Unione economica e monetaria dovrà, fra l'altro, essere definito l'accordo su criteri e regole che vincolino i paesi membri a una severa politica di bilancio. Per il nostro paese il risanamento della finanza pubblica, necessario per considerazioni di ordine interno, diviene urgente anche quale esigenza fondamentale di ordine internazionale.

Una politica monetaria saldamente inscritta nel quadro di regolazione coordinata della moneta nella Comunità, ancorata al mantenimento della lira nella banda stretta dello SME, ha senso in quanto si riconnette alla scelta dell'Italia per l'Europa; è necessaria e dovuta in funzione di quella scelta. Non vi è un rigore della Banca d'Italia nella conduzione della moneta e del cambio che si contrapponga a

finalità e orientamenti diversi nel governo dell'economia e più in generale del Paese.

L'autonomia della Banca centrale, preziosa, irrinunciabile, è strumentale al fine ad essa connaturato: la stabilità monetaria. Oggi è strumentale anche al fine della costruzione dell'Unione europea, sancita dagli Organi costituzionali di governo. La Banca d'Italia opera nell'alveo di quegli indirizzi di fondo. Non potrà, non dovrà, mancare, quindi, l'indispensabile coerenza fra regolazione della moneta e risanamento dei conti dello Stato.

La condizione della finanza pubblica è la minora- zione di cui soffre la nostra economia: pregiudica lo svi- luppo, rende precari gli equilibri finanziari, insidia la credibilità della lira nella sua funzione essenziale di misura di valore attendibile nel presente e per il futuro.

Un Paese che è stato capace di realizzare i pro- gressi, che anche da questa mia esposizione emergono, non può, non deve mancare di assumere i provvedimenti, sia pure impopolari nell'immediato, che gli consentano di liberarsi da questi ceppi, di dare slancio al proprio potenziale di svi- luppo, di porsi in condizioni di piena parità con i principali paesi.