

CAMERA DEI DEPUTATI
V Commissione (Bilancio, Tesoro e Programmazione)
VI Commissione (Finanze)

**AUDIZIONE SULLA SITUAZIONE MONETARIA E FINANZIARIA DEL PAESE
E SULLE SUE PROSPETTIVE**

Roma, 20 luglio 1992

1. L'economia italiana è a un passaggio fra i più difficili. Gli squilibri di fondo sono noti: un'inflazione più alta che negli altri principali paesi d'Europa; un disavanzo del bilancio pubblico ancora prossimo all'11 per cento del prodotto interno lordo, che continua a spingere verso l'alto il rapporto fra debito pubblico e prodotto; un passivo nella bilancia dei pagamenti di parte corrente che si avvia a superare il 2 per cento del prodotto e innalza il debito netto del Paese verso l'estero, venendone a sua volta alimentato. Persistono incertezze sull'evoluzione congiunturale. Sono in atto tendenze negative nell'occupazione, conseguenza del rallentamento produttivo, degli aumenti del costo del lavoro, del calo di redditività nelle imprese industriali.

Le difficoltà sono rese manifeste, e acute, dall'affievolirsi in coloro che operano sui mercati valutari e finanziari, all'estero e in Italia, della fiducia nella volontà del nostro Paese di risanare i suoi squilibri. Eventi esterni, quali il referendum danese agli inizi di giugno e di recente l'aspettativa di rialzo dei tassi ufficiali di interesse in Germania, possono essere citati per datare, certo non per spiegare, le due fasi critiche, per la lira e per i mercati finanziari italiani, succedutesi negli ultimi quarantacinque giorni. Le cause sono interne alla nostra economia: sono le difficoltà, gli squilibri, le incoerenze di comportamenti da cui essa è affetta.

L'adesione alla banda stretta dello Sme nel gennaio del 1990 fu decisione presa e interpretata come segno chiaro della volontà di sanare l'economia. Come tale venne creduta, all'estero e all'interno; da quella fiducia prese avvio la riduzione graduale del differenziale dei tassi d'interesse rispetto ai paesi più stabili dell'Europa comunitaria, la Francia e la Germania. I comportamenti successivi non sono stati coerenti con quell'impegno. Lo conferma il superamento dei limiti posti ai disavanzi e all'indebitamento dello Stato. Di qui la diminuita credibilità, il riproporsi di un rischio Italia per la finanza internazionale, il riaprirsi del differenziale dei tassi d'interesse.

Le tensioni di giugno e di luglio sono state fronteggiate dalla Banca d'Italia con l'uso degli strumenti di mercato di cui essa dispone. Si è utilizzato il margine di fluttuazione nella banda stretta dello Sme. Si sono cedute riserve valutarie per ammontari cospicui. Si sono dovuti innalzare i tassi ufficiali di interesse tre volte; il tasso di sconto è stato portato dal 12 al 13,75 per cento; quello sulle anticipazioni a scadenza fissa dal 12,50 al 15,25 per cento. Sul mercato della liquidità interna i rendimenti sono cresciuti in misura ancora maggiore. Il mercato dei titoli di Stato a lungo termine, interessato da rialzi anche da parte di operatori esteri, ha visto i rendimenti salire di oltre un punto.

La decisione di ricorrere al rialzo del tasso di

sconto è stata sofferta. I tassi d'interesse sono oggi molto elevati. Concorrono ad assicurare la tenuta del cambio a costo di un onere pesante per il sistema produttivo e per il bilancio dello Stato. Si calcola che ogni punto percentuale di incremento del tasso di interesse provoca, nell'arco di un biennio e ceteris paribus, una minor crescita degli investimenti fissi lordi di quasi un punto e mezzo e un aumento del fabbisogno del settore statale di quasi 15.000 miliardi. Sono pienamente consapevole e preoccupato per quello che significano costi siffatti per un'economia in fase di ristagno e con difficoltà strutturali, per una finanza pubblica fortemente squilibrata.

Nel valutare la situazione che stiamo vivendo, alla luce anche delle dure esperienze di un passato non lontano, occorre ricordare, rispetto a quelle esperienze, alle azioni e ai rimedi ai quali allora si fece ricorso, agli effetti che ne derivarono, che oggi tutto è reso più complesso dal diverso contesto istituzionale dei nostri rapporti finanziari con l'estero. Solo da due anni il nostro Paese ha portato a termine il lungo cammino verso la completa apertura all'estero, ha dato ai suoi cittadini la piena libertà di movimento dei capitali. Sono stati progressi, conquiste, fondamentali sotto un profilo economico e civile: ci hanno posto alla pari con i paesi più avanzati. Ma tutto ciò oggi rende obiettivamente più difficile e costoso padroneggiare la presente crisi con i soli strumenti di cui la Banca centrale dispone.

2. L'azione di politica monetaria e del cambio è ispirata al convincimento, più che mai saldo, che l'abbattimento dell'inflazione è l'obiettivo prioritario, parte essenziale del risanamento. La tenuta della lira nella banda stretta dello Sme ne è imprescindibile condizione. A parità di ogni altra circostanza, una svalutazione del cambio si ripercuote sul livello dei prezzi per quasi metà della sua misura entro un anno, e continua ad agire per altri due. In assenza di una rigorosa politica economica, la svalutazione non restituirebbe certo credibilità alla nostra moneta; al di là di possibili effetti di brevissimo periodo i tassi d'interesse, lungi dal diminuire, verrebbero sospinti verso l'alto dall'inflazione e dalle aspettative d'inflazione.

La fermezza nella difesa del cambio è stata percepita dagli operatori. Tuttavia, la crisi può essere superata solo quando i mercati, gli investitori, saranno stati posti di fronte ad atti di politica economica, efficaci, che restituiscano credibilità ai nostri propositi.

Le proiezioni da parte dei principali enti internazionali indicano il ravvivarsi del commercio mondiale dal 1993. Le attese sulle variazioni dei prezzi delle fonti energetiche, delle materie prime, dei manufatti importati sono improntate alla moderazione. La stessa bassa quotazione del dollaro favorisce la discesa dell'inflazione. Il vantaggio delle condizioni esterne, segnatamente delle ragioni di scam-

bio, va colto con prontezza. Potrebbe non durare.

3. L'azione di politica economica deve dispiegarsi nei quattro quadranti della moneta e del cambio, dei redditi nominali, della finanza pubblica, della concorrenza e della struttura produttiva.

Mi astengo dal ritornare specificamente su questi temi, ampiamente trattati un mese e mezzo fa nella Relazione all'Assemblea dei Partecipanti della Banca d'Italia.

Mi limito a sottolineare che interventi di riordino degli assetti strutturali e regolamentari, volti ad accrescere l'efficienza complessiva del sistema produttivo, ad agevolare il funzionamento del mercato del lavoro, hanno un grado elevato di necessità e di urgenza. Dovranno coadiuvare l'azione di politica dei redditi e di bilancio su cui va incentrato lo sforzo di abbattere l'inflazione e di riequilibrare la finanza pubblica.

L'economia italiana ha fibra e capacità reattive tali da permettere all'azione di risanamento di essere rapida ed efficace senza pregiudicare nel medio periodo lo sviluppo del prodotto interno lordo. Va moderata l'espansione dei consumi delle famiglie: diversamente da quanto accade in altri paesi industriali, essi crescono ancora a ritmi prossimi al 3 per cento l'anno in termini reali. A un contenimento dei consumi e delle importazioni dovrà contrapporsi la crescita delle esportazioni e degli investimenti, che sono in

calo nella fondamentale componente delle attrezzature e dei macchinari.

Va trasmessa agli operatori nei mercati la fiducia che noi possiamo nutrire, che io nutro, nella realizzabilità dell'aggiustamento, con costi temporanei tollerabili e che comunque si accrescerebbero qualora non si intervenisse subito e a fondo.

4. Con i provvedimenti predisposti l'11 luglio, il Governo ha dato una prima risposta all'accentuarsi del disavanzo di bilancio; ha altresì avviato la realizzazione di quattro importanti riforme nel settore pubblico. Del complesso dei provvedimenti presi ho già dato pubblicamente un giudizio positivo. Lo confermo. Essi vanno nella giusta direzione, antinflazionistica. Sono stati assunti con prontezza dal nuovo Governo. Se ci si domanda se sono sufficienti, la risposta è in pochi dati. Il loro importo complessivo, 30.000 miliardi, conterrà il disavanzo pubblico del 1992 su un livello che si aggirerà su quello dello scorso anno (152.000 miliardi), sarà lontano dall'obiettivo originario per il 1992. Le dismissioni di beni patrimoniali pubblici sono previste, con maggior realismo, in misura dimezzata rispetto a quella indicata nella manovra varata al termine del 1991 (7.000 miliardi, rispetto a 15.000). Le misure, oltre a riguardare le entrate più delle spese (16.000 miliardi, contro 7.000), hanno natura prevalentemente transitoria. Il

loro effetto quantitativo per il 1993 è modesto: la correzione delle tendenze della finanza pubblica per il 1993, che dovrà essere d'importo rilevante, è sostanzialmente rimandata alla prossima sessione di bilancio.

Gli interventi volti a limitare la crescita in termini nominali delle pensioni e delle retribuzioni dei dipendenti pubblici si inscrivono in una politica dei redditi tesa ad abbassare rapidamente l'inflazione, a consentire la riduzione dei tassi d'interesse. L'azione deve estendersi al 1993.

Un ritmo di riduzione dell'inflazione ben più rapido di quello sperimentato dopo la crisi del Golfo Persico è possibile e necessario. Entro il 1993 bisogna aver raggiunto i paesi più stabili della Comunità. E' un obiettivo fondamentale, alla nostra portata, con effetti positivi che trascendono il contenuto strettamente economico.

La manovra del Governo è quindi da approvare, possibilmente da rafforzare. Gli eventuali emendamenti devono muovere in questa direzione. Se si ritiene di correggere, lo si faccia secondo il criterio del rigore, si eviti di perequare nel senso del lassismo.

5. I mercati valutari e finanziari, la Comunità internazionale, attendono dall'Italia azioni incisive, fatti corrispondenti agli impegni presi. Vi è il pericolo di una deindustrializzazione progressiva; è a rischio la base

industriale, l'economia reale del Paese, fondamento del benessere degli italiani di oggi e delle successive generazioni. L'epoca dei rinvii, delle mezze decisioni, deve vedere il suo termine. Alle non scelte sono da imputare molti degli squilibri e delle tensioni che oggi occorre fronteggiare con determinazione. Stiamo pagando duramente l'aver spesso affidato le soluzioni dei problemi al trascorrere del tempo.

L'emergenza che stiamo vivendo, che minaccia la collettività nel presente e ancor più per il futuro, richiede a ogni istituzione reazioni acconce, forti, pronte, consapevoli del momento eccezionale che il Paese attraversa; impone di accelerare le stesse procedure che l'ordinamento prevede, senza con questo far venire meno i necessari approfondimenti, i vagli e gli apporti critici che quelle procedure intendono assicurare. Nell'immediato queste reazioni sono attese:

- nella rapida conclusione del dibattito parlamentare sui provvedimenti dell'11 luglio;
- in un'azione, governativa e delle parti sociali, di attuazione dell'indirizzo di politica dei redditi;
- nella predisposizione e nell'annuncio, quanto più possibile solleciti, da parte del Governo delle linee di intervento da sottoporre al Parlamento con la Legge finanziaria per il 1993.

La consapevolezza dell'obiettiva gravità e urgenza dei problemi è doverosa per provvedere, non giustifica l'abbandonarsi a pericolosi, infondati sconforti. La posizione

che l'economia italiana si è conquistata nel mondo con decenni di lavoro, di capacità imprenditoriale, attraverso vicende talora più critiche di quella presente, è una realtà da mai dimenticare e che accresce le responsabilità di tutti. Abbiamo, lo ripeto, le potenzialità per compiere la necessaria opera di risanamento. Ma la fiducia della Comunità internazionale, dei mercati, la credibilità venuta meno si riconquistano giorno per giorno con i fatti, con comportamenti tenaci, informati a serena, responsabile determinazione. Non si può fare tutto in un giorno, ma non si deve perdere un solo giorno.