

BANCA D'ITALIA

**ASSEMBLEA
GENERALE ORDINARIA
DEI PARTECIPANTI**

TENUTA IN ROMA IL GIORNO 30 MAGGIO 1992

**ANNO 1991
NOVANTOTTESIMO ESERCIZIO**



CONSIDERAZIONI FINALI

BANCA D'ITALIA

**ASSEMBLEA
GENERALE ORDINARIA
DEI PARTECIPANTI**

TENUTA IN ROMA IL GIORNO 30 MAGGIO 1992

ANNO 1991
NOVANTOTTESIMO ESERCIZIO

CONSIDERAZIONI FINALI

Signori Partecipanti,

la nostra economia vive una fase difficile, nella prossimità delle scadenze europee, sotto l'urgere dei problemi che deve comunque affrontare. Alle questioni che in questa sede da anni sottoponiamo a disamina va data certezza di soluzione in tempi brevi, agendo sin da ora, nelle prossime settimane.

Dell'importanza del momento la Banca d'Italia ha piena coscienza. È impegnata a tenere comportamenti conseguenti: nel governo della moneta, del cambio, nella supervisione delle strutture finanziarie, nella sua amministrazione interna.

La Banca d'Italia è nata come istituzione al servizio del Paese, è stata configurata giuridicamente per perseguire l'interesse generale operando nel mercato, gestita secondo criteri d'efficienza. È questo il senso permanente del suo agire, un valore che l'avvicinarsi degli uomini ha confermato in una tradizione ormai secolare. La sua autonomia è fondata sull'ordinamento, di recente rafforzato per volontà del Governo e del Parlamento; costituisce tutela dell'efficacia dell'azione che essa rivolge all'economia; richiede coerenza tra l'adempimento della funzione istituzionale e i comportamenti quale impresa.

La professionalità del personale, l'impegno di lavoro che esso dispiega trovano concreta espressione e ulteriore motivazione in primo luogo nell'avanzamento della funzionalità dell'Istituto. Anche quest'anno iniziative di rilievo sono state realizzate o intraprese nelle strutture, nella organizzazione; esse assecondano la trasformazione in atto nel sistema creditizio e finanziario.

In questo stesso anno la Banca d'Italia avrebbe contraddetto la consapevolezza del difficile momento che il Paese attraversa, del suo ruolo istituzionale, se nella trattativa sindacale interna non avesse compiuto la scelta di fare propri i limiti che il Parlamento ha posto alla pubblica Amministrazione, che l'intera collettività degli operatori economici è

chiamata a rispettare. Il personale comprende, ne siamo convinti, quanto sia preziosa, particolarmente nella situazione che questa Relazione descrive, la corrispondenza tra le sorti dell'economia e i modi, la misura, i tempi con cui le capacità di coloro che operano nell'Istituto trovano riconoscimento anche sul piano negoziale.

A tutto il personale, di cui ho sempre sentito dovere e orgoglio apprezzare qualità e dedizione, al quale mi lega un'intera vita di lavoro, va il mio ringraziamento.

Prima di iniziare l'esame delle vicende dell'economia interna e internazionale, sono certo di interpretare l'animo di questa Assemblea nel rivolgere un deferente saluto augurale al Presidente della Repubblica che il Parlamento italiano ha eletto il 25 maggio scorso.

L'economia internazionale

L'Unione europea

Con la firma a Maastricht del Trattato sull'Unione europea, la Comunità ha compiuto scelte fondamentali, di portata storica, in campo istituzionale, politico, economico. Una funzione pubblica primaria, il governo della moneta, viene posta a livello comunitario per esservi esercitata in modo esclusivo da un organismo con struttura federale, il Sistema europeo di banche centrali, che emetterà l'ecu, moneta unica. Il Sistema è garantito nella sua autonomia; eserciterà la politica monetaria secondo la norma del Trattato che fissa nella stabilità dei prezzi l'obiettivo primario; dovrà render conto del proprio operato.

Le scelte di Maastricht integrano il progetto del mercato interno europeo, il cui compimento è ormai imminente. Insieme, mercato unico e Unione monetaria formano un ordinamento ove la libertà economica trova guida e sostegno in istituzioni e regole volte alla stabilità e alla crescita.

Si apre ora la delicata fase dell'attuazione degli impegni assunti: essa comprende innanzitutto la ratifica del Trattato, che i parlamenti nazionali sono chiamati a deliberare entro quest'anno.

Al Consiglio della Comunità è affidata la decisione sulla data d'inizio della fase finale dell'Unione economica e monetaria e su quali paesi vi parteciperanno. Il principale criterio sarà il grado di convergenza economica. È nell'interesse di tutti i paesi membri che una valutazione di tale rilievo sia frutto di un esame severo e complessivo. L'inizio della fase finale è possibile già al 1° gennaio 1997; avverrà comunque entro il 1° gennaio 1999. L'aver fissato una data certa per il compimento dell'Unione rafforza l'impegno alla convergenza; costituisce per gli operatori economici e per i mercati un punto di riferimento sicuro.

La transizione sarà dedicata, oltre che alla convergenza delle economie, all'approntamento degli strumenti per il governo della moneta dell'Unione. Il compito è stato assegnato all'Istituto monetario europeo, che dovrà svolgerlo nel triennio 1994-96. Si tratta di predisporre il quadro regolamentare, organizzativo e logistico perché il Sistema europeo di banche centrali possa adempiere le sue funzioni: dalle procedure della politica monetaria unica, alla struttura del sistema dei pagamenti, alla raccolta e all'armonizzazione delle statistiche monetarie, alla preparazione delle banconote in ecu. L'Istituto intensificherà il coordinamento delle politiche monetarie, sovrintenderà al funzionamento dello SME e allo sviluppo dell'ecu. Per l'attuazione di questo programma sono iniziati i lavori nell'ambito del Comitato dei Governatori.

Partecipare all'Unione significa per ciascun paese riforme e mutamenti profondi. Per alcuni significa scadenze prestabilite nel risanamento delle pubbliche finanze e nel superamento di squilibri strutturali; per altri, la riscrittura delle norme che presiedono al governo della moneta, in modo da dare piena autonomia alle banche centrali; per altri ancora, l'abbandono della prospettiva di un'egemonia della propria moneta, che sarebbe stata foriera di tensioni.

I cambiamenti che il Trattato implica possono essere considerati come una perdita di sovranità, un sacrificio. Sarebbe un errore di giudizio. Essi sono momenti di un processo che recupera la sovranità monetaria al solo livello a cui essa è ormai esercitabile, quello della Comunità; che mira a costituire su scala continentale le basi per la stabilità dei prezzi, presupposto per uno sviluppo duraturo, a utilizzare appieno le potenzialità offerte da mercati dei capitali liberi e integrati.

Se il Trattato mette l'accento sulle strategie della Comunità nel medio termine, l'imminenza della realizzazione del mercato unico sottolinea la necessità di accelerare sia i negoziati sulle direttive in discussione, sia l'introduzione negli ordinamenti nazionali di quelle approvate. L'unificazione del mercato è estesa e irreversibile, ma restano difformità di

applicazione e incompiutezze. La trasposizione delle norme comunitarie negli ordinamenti nazionali è avanzata in materia di eliminazione delle frontiere fisiche, degli ostacoli derivanti dalla diversità delle regole tecniche; essa è in corso per gli appalti pubblici, per la libertà di prestazione dei servizi e di circolazione delle persone. Procedono con lentezza negoziati importanti, quali quelli volti a completare l'apertura dei mercati finanziari. Non si sono ancora tradotti in direttive di attuazione gli accordi dell'anno scorso nel campo dell'IVA e delle accise; segna il passo l'armonizzazione della fiscalità dei risparmi.

Oltre a portare a termine la creazione del mercato interno e a realizzare la Banca centrale europea, la Comunità deve rispondere alla sfida che le pongono le vicende politiche ed economiche internazionali. Le richieste di adesione da parte di paesi vicini, i recenti accordi raggiunti con l'EFTA per la creazione di uno Spazio economico europeo e con alcuni paesi dell'Europa centrale per la riduzione delle barriere ai commerci mostrano in che misura la Comunità sia polo di attrazione per l'intero continente. Ciò testimonia il valore dell'idea che l'ha ispirata; ripropone l'esigenza che essa sappia aprire maggiormente all'esterno il suo grande mercato.

La congiuntura e le prospettive dell'economia mondiale

Con il protrarsi, oltre il previsto, della recessione negli Stati Uniti e con l'arresto nel corso dell'anno dell'espansione in Germania e in Giappone, la crescita del prodotto delle nazioni industriali si è ridotta nel 1991 allo 0,9 per cento, dal 2,5 dell'anno precedente; l'inflazione è scesa dal 5,7 al 3,6 per cento fra il dicembre del 1990 e quello del 1991, nonostante il rialzo in Germania.

La decelerazione del commercio mondiale è stata contenuta, dal 4,1 per cento del 1990 al 3,2; al rallentamento dell'attività nei paesi industriali si sono contrapposti risultati positivi in Asia e in America latina. Sono ulteriormente peggiorate le condizioni nel continente africano, dove la crescita del reddito continua a essere inferiore a quella della popolazione.

Nuove, gravi preoccupazioni provengono dall'Europa centro-orientale, soprattutto dalle repubbliche che formavano l'Unione Sovietica. Nell'area, il prodotto ha registrato una nuova caduta, stimata nel 17 per cento. L'aumento dei prezzi, elevato ovunque, ha assunto in alcuni paesi caratteri di iperinflazione. La disgregazione del sistema economico e

monetario basato sul rublo pregiudica il commercio fra le nuove repubbliche, accentua il calo della produzione e l'ascesa dei prezzi. Fra difficoltà immense, la trasformazione in economia di mercato ha compiuto progressi nell'Europa centro-orientale; si avvia in Russia; è ancora embrionale nelle altre repubbliche. L'assistenza dei paesi industriali non è mancata. Nel 1991 sono stati annunciati impegni, in larga misura nella forma di crediti alle esportazioni, per ammontare cospicui. Il flusso di finanziamenti ufficiali netti è stato di 13 miliardi di dollari nei confronti dell'ex Unione Sovietica, di oltre 6 miliardi in favore degli altri paesi dell'Europa centro-orientale; sono state concesse, per importi considerevoli, cancellazioni di debiti alla Polonia e dilazioni di pagamento all'ex Unione Sovietica. Con l'ammissione alle istituzioni di Bretton Woods, sancita nei recenti incontri di Washington, la Russia e le altre repubbliche potranno beneficiare di ulteriore sostegno, tecnico e finanziario. Un fondo di stabilizzazione del rublo verrà costituito con mezzi forniti dai principali paesi industriali, non appena saranno state raggiunte le indispensabili condizioni economiche e valutarie.

L'attuale fase recessiva nei paesi industriali ha avuto intensità generalmente contenuta; non è stata sincrona nelle varie aree; sul suo evolversi ha influito la crisi del Golfo Persico. Questa aveva provocato un indebolimento della domanda, ma anche aumenti dei prezzi che scongiurarono allentamenti delle politiche monetarie; l'inflazione fu riportata rapidamente sotto controllo già nei primi mesi del 1991.

Condizioni di fragilità finanziaria in alcuni paesi concorrono a spiegare perché una decelerazione produttiva inizialmente modesta si sia tradotta in prolungato ristagno. Negli Stati Uniti e nel Regno Unito l'espansione degli anni 1983-89 si era accompagnata a forte aumento dei debiti di famiglie e imprese, sostenibili sino a che crescevano profitti, corsi azionari, valori immobiliari. La decelerazione dell'attività produttiva, gli elevati tassi di interesse hanno indotto gli operatori a contrarre la spesa, hanno determinato fallimenti. In Giappone la crescita dell'economia si era intrecciata con una esplosione dei valori di borsa e di quelli immobiliari, che sollecitava l'espansione degli investimenti complessivi e dei crediti all'estero; con il ritorno dei corsi azionari su livelli meno discosti da quelli che il calcolo economico può avvalorare, i piani di spesa sono stati ridimensionati.

Negli Stati Uniti, in Giappone, nel Regno Unito, le banche, strette fra il deterioramento degli attivi e l'esigenza di adeguare la base patrimoniale, hanno frenato gli impieghi e la raccolta, hanno ridotto la loro presenza sui mercati esteri. Ne sono derivati una contrazione dei mercati bancari

internazionali e un sensibile rallentamento della crescita degli aggregati monetari e creditizi interni.

Gli squilibri dei conti pubblici hanno impedito che la politica di bilancio fosse utilizzata per il governo del ciclo. Il compito di stabilizzare le economie è ricaduto soprattutto sulla regolazione della moneta: negli Stati Uniti, in Canada e nel Regno Unito per sostenere la domanda, in Germania per contrastare l'inflazione, alimentata dai trasferimenti ai Lnder orientali e dai costi del lavoro. In Giappone le condizioni monetarie si sono fatte meno tese dall'autunno scorso, per il prevalere delle preoccupazioni circa l'andamento dell'economia e per il timore di un'ulteriore discesa dei valori immobiliari e dei corsi delle azioni.

Nonostante l'ampio differenziale dei tassi d'interesse in favore delle attività in marchi e in yen, dalla fine della guerra del Golfo sino a luglio il dollaro si è apprezzato dell' 8 per cento rispetto alla media delle principali valute, sospinto da attese di ripresa dell'economia americana. Delusa questa aspettativa e con la discesa dell'inflazione sul 3 per cento, nella seconda metà del 1991 la politica monetaria americana è divenuta decisamente espansiva e ha contribuito a riportare il cambio del dollaro sui valori dell'inizio dell'anno. Con interventi coordinati le banche centrali, nei primi mesi del 1991 e a luglio, hanno segnalato al mercato l'intendimento di contenere i movimenti nei rapporti di cambio della valuta statunitense.

Negli Stati Uniti il disavanzo commerciale, pur ridottosi progressivamente dal 1987, ha superato i 70 miliardi di dollari. L'avanzo mercantile del Giappone, contrattosi fra il 1987 e il 1990 per gli effetti seguiti all'apprezzamento del cambio reale dello yen e per la forte crescita della domanda interna, si è nuovamente ampliato, eccedendo i 100 miliardi di dollari. La forza competitiva del Giappone riflette rapidi guadagni di produttività concentrati in alcuni settori. Rispetto agli Stati Uniti, nell'intera economia e nello stesso settore manifatturiero, in Giappone il livello del prodotto per addetto e le retribuzioni, misurati sulla base della parità dei poteri d'acquisto, rimangono più bassi; negli Stati Uniti la bilancia commerciale resta passiva soprattutto perché è assai più elevata la propensione alla spesa.

Il permanere di ampi squilibri nei rapporti commerciali fra paesi e grandi aree ha acuito le contrapposizioni, ha dato luogo a tentativi di trovare soluzioni sulla base di accordi bilaterali. È indispensabile, nell'interesse dei

paesi industriali e ancor più di quelli in via di sviluppo, che le tendenze involutive siano respinte, che giunga a compimento il negoziato dell'Uruguay Round. I rapporti tra le diverse regioni economiche, i processi di integrazione che si sviluppano in alcune di esse debbono evolvere in forme che non pregiudichino, favoriscano, il procedere verso un sistema mondiale di scambi più liberi.

Nei primi mesi del 1992 si è manifestata una moderata ripresa produttiva negli Stati Uniti e in alcuni paesi europei. In Giappone perdura la condizione di debole attività.

I paesi del Gruppo dei Sette hanno preso atto, nel loro recente incontro, dei fattori che possono favorire una più diffusa e vigorosa ripresa: la riduzione dei tassi d'interesse negli Stati Uniti, in Giappone e in alcuni paesi europei; il riequilibrio, avviatosi nel corso del 1991, dei bilanci del settore privato americano; il permanere dell'inflazione su livelli generalmente bassi. Si prevede, tuttavia, che la crescita nel complesso dei paesi industriali sia anche quest'anno assai inferiore a quella potenziale. Di qui l'esigenza di interventi di sostegno dell'economia, nei paesi in cui le condizioni lo consentono. Coerente con questo obiettivo è la sollecitazione rivolta al Giappone affinché prenda temporanee misure di stimolo fiscale anche al fine di dar forza allo yen, di contrastare l'avanzo esterno. Negli Stati Uniti, in Italia, in Canada, dove persistono ampi disavanzi pubblici, è prioritaria l'attuazione di politiche di risanamento, che permettano di ridurre i tassi d'interesse reali a lungo termine e favoriscano la ripresa degli investimenti. Questa sollecitazione è rivolta anche alla Germania; l'unificazione tedesca ha sollevato complessi problemi che si riflettono nel bilancio pubblico e nelle relazioni industriali; l'avvio di una più appropriata combinazione di politiche economiche consentirà agli altri paesi dell'Europa di meglio contemperare l'obiettivo della stabilità dei prezzi e dei cambi con quello dell'espansione dell'attività.

Resta essenziale per l'insieme dei paesi industriali accrescere il risparmio nel medio periodo: nella sua componente pubblica e in quella privata; come condizione, ancorché da sola non sufficiente, dell'investimento e della crescita della produttività; come fondamento della stabilità finanziaria dell'intera economia; come risposta all'ingente domanda di risorse che proviene dalle economie meno progredite del globo e dai paesi dell'Europa centro-orientale.

L'economia italiana

Gli andamenti in atto

Carenze della politica economica, eccessivo aumento del costo del lavoro, lentezze d'iniziativa da parte delle imprese, unitamente alla recessione internazionale, hanno fatto sì che per l'Italia il 1991 mancasse di segnare il necessario progresso nel risanamento dell'economia. Con risultati non migliori è già trascorsa la prima parte del 1992. Non è più rinviabile lo scatto di volontà teso a superare gli squilibri della nostra economia. Questi squilibri rischiano di degenerare; possono precluderci la via tracciata a Maastricht; minano la struttura produttiva nel suo stesso potenziale di lungo termine. Vanno attaccati subito, con un'azione coordinata che si dispieghi con tenacia nell'arco di anni. La loro gravità, l'estensione dell'impegno che si richiede costringono a una esposizione analitica: ciò non attenua il senso dell'urgenza.

Lo scorso anno la riduzione in quantità delle esportazioni e l'aumento delle importazioni hanno direttamente inciso per un punto percentuale sulla crescita del prodotto. Questa è risultata dell'1,4 per cento, concentrata nel terziario; la produzione industriale ha subito un declino del 2,1 per cento. Gli investimenti, scoraggiati dalla riduzione della redditività e dalle prospettive incerte, hanno ristagnato. La domanda interna è cresciuta soprattutto nei consumi privati. Solo i ritardi con cui la dinamica dell'occupazione segue quella del prodotto hanno consentito un'ulteriore flessione, di mezzo punto, del tasso di disoccupazione.

Nella media dell'anno, l'inflazione dei prezzi al consumo è rimasta sul 6,4 per cento, livello all'incirca doppio rispetto a quello delle altre economie la cui valuta è nella banda stretta dello SME. Il costo delle merci importate si è ridotto grazie alla stabilità del cambio della lira e al prezzo contenuto delle materie prime e delle fonti di energia; le spinte inflazionistiche sono state tutte di origine interna.

Nel settore privato le retribuzioni per addetto sono cresciute del 9 per cento, più che nel 1990. Anche per effetto della fase ciclica, la produttività ha offerto scarsa compensazione nei costi unitari del lavoro. Strette dal cambio e dal ristagno della domanda, le imprese industriali hanno visto flettere per il terzo anno consecutivo i margini di profitto; quelle dei servizi, operanti in mercati scarsamente concorrenziali, hanno traslato l'aggravio dei costi sui compratori.

Il contenimento dei prezzi industriali e la forte domanda proveniente dal mercato tedesco non hanno evitato che nel commercio mondiale in volume la quota delle esportazioni italiane diminuisse ancora. Il rallentamento produttivo si è riflesso sulle quantità importate meno che in passato. Solo il migliorare delle ragioni di scambio, sui livelli più propizi dal 1973, ha consentito al saldo commerciale di restare vicino al pareggio. Per il complesso delle partite correnti il disavanzo è salito a 26.000 miliardi, l'1,8 per cento del prodotto: non era così alto dalla seconda crisi petrolifera, allorché toccò il 2,2 per cento. Il disavanzo nei redditi da capitale è stato di 20.000 miliardi. Il debito netto del Paese verso l'estero, non considerando tra le attività le riserve auree pari a 29.000 miliardi, è giunto alla fine dell'anno a 150.000 miliardi; di entità simile è la posizione passiva netta del sistema bancario, a fronte della quale si pongono soprattutto finanziamenti al settore privato.

Il fabbisogno del settore statale si è ragguagliato a 152.000 miliardi, 20.000 oltre il limite prefissato: in rapporto al prodotto, è rimasto sul 10,7 per cento, con arresto della riduzione in atto dal 1986. Al netto della spesa per interessi la discesa è proseguita, dall' 1,1 allo 0,5 per cento del prodotto: il disavanzo è risultato di 7.300 miliardi, a fronte dell'atteso avanzo di 8.100. Il debito pubblico alla fine dell'anno è salito a 1.484.000 miliardi di lire e al 104 per cento del prodotto.

La manovra disposta con la legge finanziaria e le misure aggiuntive prese a maggio e a settembre hanno realizzato una correzione pari al 3,2 per cento del prodotto; pure, non sono bastate a contenere il fabbisogno nei limiti. Oltre a generare effetti in buona parte temporanei, esse hanno continuato a incentrarsi sulle entrate. Dal 1986 al 1991 la pressione fiscale è salita di 4,5 punti, al 40 per cento. Nello stesso quinquennio, ancora in rapporto al prodotto, la spesa del settore pubblico al netto degli interessi, anziché ridursi, è cresciuta di un punto; quella totale si commisura al 54 per cento. Non sono state attuate le riforme, da tempo in discussione, sempre più necessarie per frenare la spesa e restituirle efficienza.

L'inadeguatezza dei comportamenti a cui era affidato un miglior andamento dei costi di produzione e dei conti pubblici ha impedito che l'intera economia traesse pieno beneficio dalla condotta seguita nel campo valutario e finanziario; ha reso anzi più pesanti gli oneri insiti nella tenuta del cambio.

La lira è restata salda nella banda stretta dello SME. I momenti di tensione sui mercati dei cambi e della moneta sono stati superati, combinando interventi della Banca d'Italia con movimenti di breve periodo nei tassi di cambio e d'interesse.

Alla riduzione dei tassi d'interesse avviatasi al termine del conflitto nel Golfo Persico è seguito un periodo di relativa stabilità. Spunti al rialzo dei rendimenti si sono manifestati alla fine di giugno, allorché appariva evidente la difficoltà di rispettare gli obiettivi di finanza pubblica e si diffondevano aspettative di aumento dei tassi in Germania, culminate con l'innalzamento dei tassi ufficiali alla metà di agosto. I primi segnali positivi nell'inflazione, dopo che a giugno l'aumento del costo della vita aveva toccato il punto massimo del 6,9 per cento, e il permanere della quantità di moneta all'interno della fascia programmata ponevano le premesse per una limitata discesa dei tassi interni tra settembre e ottobre, in una fase di confermata debolezza dell'attività produttiva.

Sul finire dell'anno il divaricarsi delle condizioni monetarie della Germania e degli Stati Uniti si rifletteva in tensioni sui mercati valutari che coinvolgevano la lira. Il 26 novembre la Banca d'Italia elevava di mezzo punto il costo delle anticipazioni a scadenza fissa. Nella seconda metà di dicembre alle revisioni dei tassi ufficiali, verso l'alto in Germania, verso il basso negli Stati Uniti, seguivano aumenti del saggio di sconto in quasi tutti i paesi europei: anche in Italia si rendeva necessario un rialzo, di mezzo punto, al 12 per cento, deciso il 22 dicembre.

La credibilità dell'impegno per un cambio stabile, unita allo spessore che i mercati finanziari hanno acquisito, ha limitato gli oneri che le manovre restrittive temporaneamente imposte dalle vicende internazionali o interne fanno ricadere sull'economia. Rispetto al passato, gli aumenti dei tassi a breve si sono trasferiti in misura molto contenuta sul segmento a lungo termine. Fra ottobre e dicembre, all'aumento del rendimento medio netto dei BOT dal 10,4 all' 11,6 per cento ha fatto riscontro la stabilità di quelli dei BTP. Lo stesso rialzo dei tassi tra febbraio e maggio di quest'anno è stato di circa un punto sui BOT, trascurabile per i titoli a lunga scadenza. Nel complesso non si è invertita la tendenza di fondo dei tassi a scendere verso i livelli europei, avviatasi con l'adesione della lira alla banda stretta; dal gennaio del 1990 a oggi i rendimenti netti sui titoli di Stato a lungo termine sono diminuiti di oltre un punto.

Il mercato ha assorbito all'emissione titoli in misura sufficiente a soddisfare le esigenze del Tesoro, superiori al previsto. Si è realizzato così nei fatti, nel 1991 come nel 1990, il proposito di non finanziare il Tesoro con moneta creata direttamente dalla Banca centrale. La base monetaria è cresciuta del 9,7 per cento, mezzo punto meno del 1990. Nel biennio, canale principale di regolazione della moneta di base sono divenuti i crediti della

Banca centrale alle banche, nella forma di operazioni temporanee nel mercato aperto e di rifinanziamento.

La crescita della massa monetaria, nella definizione M2, è stata contenuta per gran parte del 1991 al di sotto del limite dell'8 per cento, sebbene lo sviluppo delle attività finanziarie complessive abbia superato l'11. Nell'ultimo mese dell'anno la moneta ha ecceduto il limite di un punto percentuale. Hanno concorso all'accelerazione le acute esigenze di raccolta delle banche, che hanno trovato rispondenza nella domanda di moneta del pubblico, incerto sull'evoluzione dell'economia. Si sono ripetute le inopportune pratiche con cui molte banche alla fine dell'anno ampliano temporaneamente il volume dei depositi. Lo sconfinamento dei disavanzi pubblici ha contribuito a sospingere nell'immediato la domanda di moneta; ha inoltre impedito di contenere significativamente l'espansione del credito totale interno.

Nei primi mesi del 1992 gli andamenti dell'economia denotano peggioramento; confermano l'urgenza di provvedere.

Il ciclo industriale ha forse superato il punto minimo; ma, ancor più che all'estero, la ripresa è incerta. L'occupazione è in calo: la perdita di posti di lavoro nell'industria e nell'agricoltura eccede la loro creazione nel terziario. Nonostante il permanere di quotazioni non elevate del petrolio, il disavanzo di parte corrente della bilancia dei pagamenti s'aggrava, unitamente a quello nei movimenti dei capitali non bancari: l'uno e l'altro vengono in parte compensati da ulteriore indebitamento verso l'estero delle nostre banche. Il fabbisogno del Tesoro è stato fra gennaio e aprile di 63.900 miliardi; supera di circa 10.000 quello degli stessi mesi del 1991, pur escludendo dal confronto gli anticipi di entrate nel dicembre scorso.

Sul fronte dell'inflazione i progressi sono stati lenti. L'incremento del costo della vita stenta a tornare al di sotto dei ritmi precedenti la crisi del Golfo: è oggi del 5,8 per cento. Il differenziale rispetto agli altri paesi aderenti alla banda stretta dello SME si è ridotto di circa mezzo punto dalla fine del 1991, soprattutto in seguito all'aumento dei prezzi in Germania e nei Paesi Bassi; si aggira su due punti percentuali. I tassi d'interesse netti sui titoli di Stato a lungo termine, sebbene siano sui valori minimi degli ultimi quattro anni, superano pur sempre di 2-3 punti quelli della Francia e della Germania.

L'intervento che l'economia sollecita

La Comunità europea registra con crescente preoccupazione il ritardo dell'Italia nel realizzare le condizioni d'adesione all'Unione monetaria. Nella nostra economia tensioni ricorrenti si sommano a debolezze di fondo sempre più manifeste. La politica economica deve affrontarne le cause con interventi immediati a effetto permanente; deve esplicitarsi in quattro campi principali: la moneta e il cambio, la concorrenza, i redditi nominali, la finanza pubblica.

La moneta e il cambio. — La lira stabile nella banda stretta dello SME resta il presupposto fondamentale perché l'inflazione venga abbattuta sui livelli dei paesi europei dove essa è minore. Il governo della moneta rimarrà orientato in coerenza con il cambio, ancora dell'intera azione della politica economica. Sradicare le aspettative inflazionistiche richiede di mantenere l'impostazione di fondo anche di fronte a eventi inattesi, esterni o interni.

Finché l'inflazione è elevata, l'obiettivo della convergenza richiede un grado di restrizione monetaria maggiore di quello degli altri paesi. Il cambio, costante di fronte alla più sostenuta dinamica dei prezzi, è esso stesso strumento di disciplina. La sua credibilità si consolida con il flettere dell'inflazione e con il progressivo riequilibrio dell'economia; a propria volta favorisce, anche attraverso gli afflussi di capitali dall'estero, la riduzione dei tassi d'interesse. Diventa espansivo l'effetto complessivo sull'attività produttiva.

In questo contesto, di fermezza della lira e di più stretto legame fra tassi d'interesse interni e internazionali, gli obiettivi quantitativi definiti in termini di massa monetaria continuano a orientare le aspettative, contribuiscono alla disinflazione; in ambito europeo costituiscono strumento di coordinamento delle politiche monetarie, un metro per valutare la convergenza.

Al fine di favorire il confronto e il coordinamento con gli altri paesi europei, l'obiettivo monetario è stato modificato nella definizione dell'aggregato M2 e nel metodo di calcolo, ora riferito a medie trimestrali; secondo la nuova metodologia, la crescita nel corso del 1991 è stata dell'8,3 per cento. Per il 1992 l'obiettivo resta compreso tra il 5 e il 7 per cento, come annunciato nel settembre scorso. L'obiettivo è ambizioso. È riferito a uno scenario macroeconomico costruito su un disavanzo pubblico ben inferiore a quello implicito nelle tendenze in atto. A causa dell'ingente

spesa del Tesoro, la crescita della moneta, pur rallentata, risulta nella media dei tre mesi terminanti ad aprile di tre decimi di punto oltre il limite superiore dell'obiettivo annuo. Si richiede che le banche moderino l'espansione del credito, privilegiando il sostegno dell'economia reale. Se ciò avverrà, l'incremento dei depositi e della moneta non precluderà una riduzione dei tassi d'interesse nominali al discendere dell'inflazione.

La promozione della concorrenza. — In una economia di mercato la concorrenza deve poter agire nel modo più esteso possibile. È questo un principio fondamentale, fatto proprio dalla Costituzione, reso pienamente operante con la legge di recente emanazione. La concorrenza non è *laissez faire*, né anarchia, né uno stato di natura. È affidata all'ordinamento, alle istituzioni, secondo modalità diverse da settore a settore. In una vigorosa politica della concorrenza l'economia italiana ha oggi un potenziale non sfruttato di incremento della produttività, di raffreddamento dell'inflazione.

È necessario che il mercato unico europeo dispieghi i suoi effetti e che i comportamenti lesivi della concorrenza siano contrastati con gli strumenti previsti dalla nuova legge; ma occorre anche un'azione positiva, di revisione e riorientamento delle norme e degli istituti che regolano l'attività economica.

Sull'evoluzione insoddisfacente della produttività e dei prezzi nel terziario, e sui modi di correggerla, ci siamo soffermati più volte. All'assenza della competizione internazionale può e deve supplire una promozione della concorrenza nel mercato nazionale e in quelli locali. Le limitazioni della libertà di iniziativa e di ingresso nel mercato devono essere rimosse ogni qualvolta sia possibile soprattutto nella distribuzione, nei trasporti, nel turismo, nelle professioni intellettuali. Stimoli concorrenziali vanno introdotti anche nell'area dei servizi di pubblica utilità. Negli stessi mercati dei prodotti industriali e agricoli permangono barriere all'interno della Comunità e soprattutto nei confronti di paesi asiatici e dell'Est europeo.

Nel mercato del lavoro l'azione della concorrenza va saldata ancor più strettamente con quella delle istituzioni. Nel confronto con altri paesi europei risulta che il sistema italiano consente minore flessibilità nell'impiego del lavoro, dà a questo tutela in modo a un tempo più costoso e più ineguale. Il nesso fra rinnovo del capitale tecnico e potenziamento del fattore umano ripropone i problemi dell'istruzione, dell'orientamento professionale, di una formazione estesa all'intero arco della vita lavorativa; efficienti meccanismi e incentivi per riqualificare la forza lavoro

sono indispensabili quando la distribuzione di questa fra aziende, settori, specializzazioni varia intensamente col mutare della tecnologia e con l'ampliarsi dei mercati. Mentre è stata opportunamente rivista la normativa sul collocamento, mancano ancora regole che facilitino la trasmissione delle informazioni tra lavoratori e imprese, così da rendere più efficace l'incontro tra domanda e offerta di lavoro.

In un mercato concorrenziale l'accesso all'attività d'impresa deve essere aperto non solo nella costituzione di capacità produttive nuove, ma anche nel trasferimento di quelle esistenti. Un mercato dei capitali sviluppato, la certezza e l'imparzialità degli istituti giuridici, un sistema di intermediari che assicuri la disponibilità delle informazioni sulle opportunità esistenti, la possibilità di passaggio di imprese dall'area pubblica a quella privata sono condizioni affinché l'allocazione della proprietà e del controllo delle imprese contribuisca a innalzare l'efficienza del sistema produttivo.

La determinazione dei redditi nominali. — L'abbattimento dell'inflazione in tempi brevi richiede che i processi di determinazione dei redditi nominali nei diversi comparti dell'economia siano tra loro coerenti e volti al fine della stabilità.

Gli effetti sui prezzi e sui costi della disciplina imposta dal cambio sono più pronti e intensi nei settori che si confrontano con la competizione internazionale; in questi sono necessari accordi che definiscano le modalità di contrattazione del salario, che facilitino i rapporti di lavoro. Nell'area dei servizi per il mercato, dove la concorrenza è attualmente meno viva, occorre che a siffatti accordi si aggiunga da parte di tutti coloro che partecipano al processo produttivo, degli ordini professionali e delle associazioni di categoria, trasparenza e capacità di autoregolamentazione. Il Governo può e deve contribuire a orientare la contrattazione nel settore privato definendo gli obiettivi e le compatibilità generali, deve tenere sotto osservazione l'evoluzione di redditi e prezzi nei diversi comparti. Nel settore pubblico, dove è assicurata la stabilità del posto di lavoro, è indispensabile che i comportamenti siano rigorosamente conformi agli obiettivi antinflazionistici. Nella ricerca di questa corrispondenza, la lotta all'inflazione si raccorda con il riequilibrio del bilancio.

Se nei settori pubblico e privato la dinamica dei redditi nominali non si pone in sintonia con la stabilità del cambio, si fa più lento il rientro dell'inflazione; si deteriora la competitività; si perdono quote di mercato all'interno e all'estero; si deprime lo sviluppo del reddito; cadono

investimenti e occupazione. La coerenza della dinamica dei redditi col cambio è stata sinora insufficiente nel settore privato, ancor più in quello pubblico.

La fissazione del salario e delle condizioni di lavoro è affidata all'insostituibile confronto dialettico tra le parti sociali. Ma la salvaguardia del potere d'acquisto deve ricercarsi non tanto nel pretendere l'adeguamento dei redditi nominali all'inflazione passata, quanto nell'operare per prevenirla. Saranno da ultimo la stabilità del cambio e la concorrenza a far sì che l'indirizzo di moderazione dei salari nominali conservi credibilità e si traduca rapidamente in decelerazione dei prezzi, a beneficio dei salari reali.

La legge finanziaria approvata a dicembre ha posto alle retribuzioni dei pubblici dipendenti limiti di incremento del 4,5 per cento nel 1992, del 4,5 per cento nel 1993. Sempre in dicembre le parti sociali hanno concordato sulla decelerazione della crescita dei salari nominali. Questi orientamenti vanno con rigore messi in atto. Il loro rispetto può consentire, già nel breve periodo, un'apprezzabile discesa dell'inflazione. Nel più lungo periodo, per le retribuzioni private, così come per quelle pubbliche, il criterio di determinazione dovrà tener conto dell'integrazione economica europea: nel 1991, nei paesi della Comunità con più bassa inflazione l'incremento delle retribuzioni nominali è stato dell'ordine del 4 per cento.

La finanza pubblica. — Della condizione grave del bilancio pubblico fa stato la Relazione di cassa presentata alla fine di marzo al Parlamento dal Ministro del tesoro. Le tappe dell'Unione monetaria europea scandiscono entità e tempi del risanamento da compiere.

Per dare un contributo conoscitivo sui profili macroeconomici della correzione che si impone, nel corpo della Relazione sono contenuti i principali elementi di una elaborazione econometrica per il periodo 1992-96. Essa si situa lungo le linee-guida e gli obiettivi tracciati dal Governo nel documento del maggio dello scorso anno, prospettati e condivisi in sede comunitaria; nelle variabili esterne fa proprie le previsioni prevalenti nelle analisi dei principali istituti internazionali, in particolare la ripresa della crescita nei maggiori paesi industriali dalla seconda metà del 1992.

Nell'esercizio econometrico sono stati assunti: il rispetto dei limiti posti dal Governo e dal Parlamento all'incremento delle retribuzioni nel settore pubblico, da valere, in conformità con l'inflazione programmata, quale orientamento per la dinamica dei redditi nominali nel settore privato,

per le pensioni, per le tariffe e i prezzi amministrati; l'attuazione in tempi brevi delle riforme ripetutamente annunciate della previdenza, della sanità, della finanza locale.

Queste due linee di intervento sono indispensabili per disattivare la dilatazione insostenibile della spesa insita nelle attuali tendenze; daranno certezza alle aspettative; rallenteranno l'inflazione; consentiranno la riduzione dei tassi di interesse. Tuttavia, i loro effetti complessivi sul fabbisogno, crescenti negli anni, non possono assicurare il rispetto dei tempi di rientro previsti, dato anche lo slittamento che ha avuto l'attuazione delle principali riforme. Per perseguire gli obiettivi di disavanzo per il 1992 e per il 1993 sono necessari ulteriori rilevanti provvedimenti dall'effetto pronto, oltre che durevole, sulle uscite, ma di necessità anche sulle entrate.

Sempre secondo l'esercizio, per rovesciare entro il 1994 la dinamica crescente del rapporto tra il debito pubblico e il prodotto, l'intervento dovrebbe essere tale da generare, già nella seconda metà del 1992, un effetto riduttivo permanente delle tendenze espansive del fabbisogno di due punti percentuali del prodotto, pari a quattro punti su base annua. Tenendo conto anche della necessità di supplire al venir meno di misure temporanee prese in passato, nel 1993 dovrebbe prodursi un ulteriore effetto correttivo pari a due punti percentuali del prodotto. Negli anni successivi l'azione correttiva delle tendenze dovrebbe continuare, ma l'entità necessaria sarebbe più contenuta. Quale risultato finale, nel 1996 rispetto al 1991, sempre in rapporto al prodotto, le spese pubbliche al netto degli interessi risulterebbero inferiori di quattro punti percentuali; di circa due punti salirebbe la pressione tributaria e contributiva; di 1,5 punti si ridurrebbe l'onere per gli interessi sul debito.

In un circolo virtuoso coerente con la stabilità del cambio, l'inflazione e i tassi d'interesse fletterebbero verso i livelli oggi prevedibili per le economie più stabili della Comunità. Il contenimento dei consumi privati e pubblici, l'arresto della perdita di competitività, gli stessi più bassi tassi d'interesse volgerebbero al riequilibrio la bilancia dei pagamenti di parte corrente.

Il risanamento del bilancio non implicherebbe regresso del prodotto interno lordo in termini reali, da livelli pro capite che oggi superano di circa il 3 per cento quelli medi della Comunità. Gli interventi dovrebbero essere ricercati in modo da agire sulle componenti della domanda che meno incidono sull'occupazione e sulla produttività, sulla domanda interna più

che sulla produzione, sui consumi più che sugli investimenti. Messa in condizioni di cogliere i benefici della ripresa internazionale, l'economia italiana, sostenuta dalle esportazioni e dagli investimenti, dopo aver mantenuto nel 1992-93 un pur moderato tasso di crescita, dal 1994 si riporterebbe gradualmente sul sentiero di sviluppo che il potenziale produttivo consente.

L'esercizio, sommariamente descritto, quantifica l'ordine di grandezza dello sforzo da compiersi attraverso il complesso delle azioni sopra indicate, ne delinea le conseguenze sul piano macroeconomico. Esso non può, né intende porsi sul piano delle scelte, squisitamente politiche, delle singole misure e del loro peso, che dovranno essere oggetto di un programma di Governo. L'essenzialità dei dati di sintesi dell'esercizio non nasconde la durezza delle politiche, il rigore dei comportamenti che si impongono.

Sui principali problemi della spesa pubblica, previdenza, sanità, finanza locale, negli ultimi anni sono state svolte analisi accurate; si è sviluppato un ampio dibattito con larga convergenza di opinioni; sono disponibili progetti specifici. Anche su altri importanti aspetti, che vanno dal vaglio attento degli stanziamenti dei singoli ministeri nel bilancio dello Stato, alla revisione delle modalità degli appalti, alla produzione e alla fornitura dei servizi di pubblica utilità, non sono mancate le analisi e le proposte volte a conseguire una riduzione della spesa. Occorre assumere le decisioni.

Dal lato delle entrate, bisognerà consolidare la pressione fiscale raggiunta, sostituendo entrate permanenti ai prelievi straordinari; ricercare il gettito aggiuntivo nel ricupero dell'evasione e dell'elusione fiscale, inducendo i contribuenti a comportamenti conformi alla legislazione tributaria; seguire un indirizzo di intervento sistematico, di riassetto e di semplificazione dei tributi. La percezione di una maggiore equità del prelievo è necessaria ai fini della più convinta partecipazione della collettività nazionale al risanamento della finanza pubblica e alla politica dei redditi.

Le stesse procedure di programmazione pluriennale della finanza pubblica, di formazione del bilancio annuale e della legge finanziaria, della loro esecuzione, vanno sottoposte a profonde revisioni che assicurino, insieme con una maggiore speditezza, l'osservanza sostanziale dell'obbligo costituzionale di copertura della spesa.

Una prospettiva di crescita

L'economia italiana ha in sé la forza di esprimere nel lungo periodo un aumento della produttività più sostenuto di quello dei nostri principali concorrenti europei, rovesciando un'evoluzione negativa profilatasi in tempi recenti. Confortano questa fiducia sia le tendenze prevalse nell'industria durante l'intero ultimo ventennio, sia considerazioni concernenti le carenze suscettibili di superamento e i punti di forza da valorizzare.

Fra il 1971 e il 1990 la produttività dell'industria manifatturiera italiana è cresciuta al saggio medio annuo del 4,4 per cento. Questa media è la risultante di andamenti e di fattori molto diversi nelle varie fasi, cicliche e di ristrutturazione, che l'industria ha attraversato. L'incremento medio annuo della produttività ha sopravanzato, nei venti anni, di 2 e di 1,5 punti gli incrementi realizzati, rispettivamente, dall'industria tedesca e da quella francese.

Se ci si volge alla prospettiva, nel sostenere lo sviluppo della produttività acquista rilevanza il ricorso a nuovi modelli organizzativi nell'impresa e nel gruppo. Oltre ai modi di combinare i fattori, l'evoluzione organizzativa investe l'intero ciclo produttivo e di distribuzione. Rapporti meglio coordinati, ma flessibili, tra imprese, fornitori, distributori, la semplificazione delle strutture gerarchiche, il maggior coinvolgimento e l'incentivazione dei lavoratori consentono forti aumenti di produttività. Da noi, nello stesso settore manifatturiero, questi indirizzi sono stati in qualche misura avviati, non sono ancora sufficientemente diffusi e praticati.

L'industria italiana ha una scarsa presenza nei comparti tecnologicamente avanzati; investe in ricerca e sviluppo meno degli altri principali paesi. Il pieno inserimento nell'economia comunitaria, l'allineamento stabile della dinamica salariale ai più bassi ritmi europei, il regime nuovo di concorrenza possono costituire la massa d'urto che spinge le imprese a innovare nella specializzazione produttiva, nella partecipazione al commercio internazionale.

Le interdipendenze che legano le varie componenti dell'economia impedirebbero all'industria di aver successo se all'accrescimento di produttività non partecipasse l'intero sistema economico: un'agricoltura valorizzata nelle sue potenzialità qualitative, più efficienti servizi per il mercato, amministrazioni pubbliche funzionali al progresso dell'economia. I servizi entrano in misura elevata e crescente nel flusso totale di risorse impiegato dall'industria. Nel terziario, ancor più che in altri comparti, è ampio lo spazio per contenere i costi, per migliorare la qualità dell'offerta.

L'intervento pubblico, rinnovato nelle logiche e negli strumenti, dovrà generare le economie esterne favorevoli a questo processo, essere particolarmente attivo nelle aree territoriali meno forti per superare le diseconomie di ambiente.

Il Mezzogiorno è contemporaneamente punto di crisi e fattore di sviluppo potenziale per l'intero Paese. L'integrazione comunitaria rende ancor più stridente il contrasto fra opportunità e risultati. La creazione in quell'area di un solido apparato produttivo è vitale; fondamentale è la garanzia di quelle condizioni di legalità, di funzionalità delle istituzioni pubbliche, senza le quali non può esservi vero sviluppo. L'utilizzo incompleto delle risorse lavorative meridionali è lo scompensamento economico maggiore del Paese. Contribuirebbe a superarlo un recupero di flessibilità nel costo del lavoro, affinché esso corrisponda meglio ai dislivelli della produttività e del costo della vita che sussistono fra le diverse aree territoriali.

Un volume sostenuto di risparmio volto all'accumulazione di capitale è la base su cui fondare i miglioramenti della produttività. Se si tiene conto delle perdite da erosione inflazionistica, negli ultimi due decenni la flessione della propensione media al risparmio del settore privato è stata in Italia di quattro punti percentuali. Al declino hanno contribuito lo stesso rallentamento dello sviluppo; le tendenze in atto nella struttura e nell'organizzazione della famiglia; l'invecchiamento della popolazione; la configurazione che ha assunto il sistema pensionistico; il più agevole accesso al credito. Alcuni di questi fattori, segnatamente quelli demografici e finanziari, continueranno ad agire. E tuttavia la propensione dei privati a risparmiare resta in Italia attorno al 20 per cento del reddito nazionale lordo, più alta che nei principali concorrenti europei. L'azione delle forze che tendono a comprimere il tasso nazionale di risparmio può essere contrastata, oltre che da una ripresa della crescita, con il risanamento dei conti pubblici. Una volontà di risparmio dell'intera economia che resti nel confronto internazionale elevata consentirà di alimentare un'attività d'investimento, e quindi una crescita della produttività, più intensa. La maggiore articolazione della finanza aziendale, unitamente all'apporto di un sistema finanziario che si sta rafforzando, offre alle imprese italiane possibilità aggiuntive rispetto a un passato anche non lontano.

La perdita di competitività nei prezzi dei prodotti che l'industria ha accumulato rispetto al 1987, l'anno dell'ultimo riallineamento nello SME, è di circa quattro punti percentuali; pari a 11,5 punti è il divario misurato sui costi del lavoro per unità di prodotto. Non rimuovere il vincolo riproposto

dal disavanzo della bilancia dei pagamenti correnti finirebbe per condizionare il progresso del tenore di vita. È soprattutto in ricupero di competitività di prezzo che devono tradursi, per qualche tempo, sia i più rapidi guadagni di produttività sia l'allineamento della dinamica delle retribuzioni a quella europea. Verrà così assicurata la necessaria coerenza fra la stabilità del cambio e l'equilibrio esterno di una economia in rinnovata, duratura crescita, che dal prodotto si estenda all'occupazione.

La costituzione monetaria

La stabilità monetaria è finalità costitutiva della banca centrale. Una moneta sana è base di una democrazia giusta, presupposto di sviluppo economico e di ordinata convivenza civile. Lo svilimento del metro monetario genera incertezza e sfiducia, provoca il dissolvimento dei rapporti economici e dello stesso tessuto sociale. Solo la fiducia nel valore della moneta consente al paese, all'impresa, alla famiglia i tempi lunghi del governare.

Il disegno di costituzione monetaria tracciato dal Trattato di Maastricht è ispirato al principio che la stabilità dei prezzi deve essere l'obiettivo prioritario della banca centrale. Riconosce che questa, anche se vincolata nei fini e garantita nell'autonomia, non può offrire da sola, in ogni circostanza, presidio al valore della moneta, se le viene a mancare il concorso delle altre politiche economiche.

Nella politica di bilancio, il Trattato stabilisce precise regole: il divieto del finanziamento diretto del settore pubblico da parte della banca centrale, che potrà acquistare titoli di Stato solo sul mercato secondario al fine di regolare la liquidità; l'esclusione di ogni assunzione di responsabilità da parte della Comunità o degli Stati membri per gli impegni finanziari di uno di essi; l'obbligo per gli Stati di evitare disavanzi pubblici eccessivi. Ponendo vincoli ai disavanzi anziché alla dimensione dei bilanci, il Trattato lascia ai singoli paesi le scelte sull'estensione della presenza pubblica nell'economia; mira a prevenire i pericoli di instabilità che gli squilibri di bilancio possono trasmettere alla sfera della moneta.

Undici anni fa davanti a questa Assemblea auspica, per restituire solidità alla nostra moneta, una nuova costituzione monetaria. Ne indicai i tre elementi fondamentali: l'esercizio del potere di creare moneta in piena autonomia dai centri di decisione della spesa; la definizione di regole per il bilancio pubblico, quali l'obbligo del pareggio fra le entrate e le uscite

correnti, tali da dare sostanziale attuazione al principio enunciato nell'articolo 81 della Costituzione; l'individuazione di procedure atte a stabilire un nesso di compatibilità della contrattazione delle retribuzioni e delle condizioni di lavoro con la politica economica.

Nel volgere degli anni, l'accresciuta autonomia monetaria si è manifestata nella fermezza del cambio della lira e nella separazione funzionale della politica monetaria da quella di bilancio. L'azione monetaria ha tratto vigore dalla creazione del mercato secondario dei titoli di Stato, dalla organizzazione del mercato telematico interbancario, dalla riforma del sistema della compensazione, dall'abolizione dei vincoli di tasso alle aste dei BOT. Negli ultimi mesi sono intervenute importanti innovazioni istituzionali. Il Parlamento ha attribuito alla Banca d'Italia la capacità piena di regolare il saggio di sconto e l'intera gamma dei tassi d'interesse sul rifinanziamento; il Governo ha approvato un disegno di legge di riforma del conto corrente di tesoreria. L'attribuzione della responsabilità di fissare i tassi ufficiali sancisce, e consolida sul piano istituzionale, l'autonomia che ha tradizionalmente improntato l'operare della Banca d'Italia.

Dal maggio del 1991, la maggiorazione applicata al tasso base delle anticipazioni a scadenza fissa, che era legata alla frequenza dell'utilizzo da parte delle singole banche, è divenuta uniforme e può essere variata dalla Banca d'Italia in funzione delle esigenze di controllo della liquidità. Un costo dell'anticipazione superiore ai tassi di mercato ha contribuito a limitare la domanda di rifinanziamento riducendo la necessità di operare sulle quantità, ha realizzato una maggiore trasparenza delle condizioni di offerta. La mobilitazione della riserva obbligatoria, entro un limite che a ottobre è stato ampliato dal 3 al 5 per cento della riserva totale, ha aumentato l'elasticità del sistema dei pagamenti interbancari; ha dato spessore e stabilità al mercato monetario. Essa ha assorbito, per una parte importante, la funzione svolta in precedenza dall'anticipazione ordinaria.

Con il complesso di queste innovazioni si è accresciuta l'efficacia della politica monetaria. È divenuta possibile, e si è attuata, una progressiva riduzione, fino all'annullamento, del finanziamento diretto della Banca d'Italia al Tesoro; in tale condizione la liquidità normalmente proviene alle banche dall'Istituto di emissione.

Il disegno di legge con cui il Governo ha proposto di modificare la disciplina del conto corrente di tesoreria ha il fine di eliminare ogni possibilità di finanziamento automatico in base monetaria del fabbisogno

statale. Esso prevede che il debito sull'attuale conto corrente sia convertito in titoli; che incassi e pagamenti di tesoreria confluiscono in un conto remunerato che il Tesoro costituirà con proprie disponibilità presso la Banca d'Italia; che il conto presenti solo saldi attivi per il Tesoro. Le disponibilità dovranno essere mantenute a un livello sufficiente a escludere il rischio di saldi debitori. Nel nuovo come nel vecchio sistema, una non risolta contraddizione tra la spesa e la sua copertura avrebbe come inevitabile, ultima conseguenza la sospensione dei pagamenti per conto del Tesoro da parte della Banca d'Italia. Rispetto al 1983, quando solo un'anticipazione straordinaria al Tesoro disposta per legge poté evitarla, la sospensione è oggi resa meno probabile dalla capacità di assorbimento che il mercato dei titoli di Stato ha acquisito in questi anni. Ma contro questa eventualità la proposta di legge istituisce anche più forti salvaguardie normative: qualora le disponibilità sul conto scendano al di sotto di soglie prefissate, il Ministro del tesoro deve assumere pronte misure correttive e informare il Parlamento prima, non dopo, che lo squilibrio porti alla sua ultima conseguenza.

Con l'approvazione di questo progetto il nostro ordinamento sarà conforme alla regola comunitaria. Poiché gli impegni sottoscritti a Maastricht prevedono che tale regola divenga operante non oltre l'avvio della seconda fase dell'Unione monetaria, è necessario, dati i non brevi tempi tecnici d'attuazione contemplati dallo stesso progetto, che l'iter legislativo si compia entro l'anno in corso.

La riforma del conto corrente rimuoverà il principale ostacolo che si frappone a una revisione complessiva della disciplina della riserva obbligatoria delle aziende di credito. L'intendimento della Banca è di portare l'onere della riserva su livelli prossimi a quelli vigenti negli altri maggiori paesi europei; primi provvedimenti saranno promossi non appena le condizioni economiche e finanziarie lo consentiranno.

Banca e finanza

L'ordinamento

L'impegno di riforma esplicitosi negli ultimi anni ha prodotto tre fondamentali innovazioni nell'ordinamento del credito e della finanza disegnato negli anni trenta: il passaggio da un sistema centrato sulle istituzioni creditizie a uno fondato sui due pilastri delle istituzioni e del mercato; l'estensione di forme di vigilanza prudenziale all'intera gamma dell'intermediazione finanziaria; una articolata tutela del risparmiatore e

dell'utente di servizi finanziari. Il 1991 e l'inizio del 1992 hanno segnato ulteriori passi significativi per entrambi i sottoinsiemi normativi delle banche e del mercato.

Nel settore bancario due adempimenti sono ora da assolvere: il recepimento della seconda direttiva comunitaria; la sistemazione in testo unico della legislazione creditizia vigente. Con il primo si realizzerà un'ampia convergenza con gli ordinamenti degli altri paesi comunitari: le nozioni di azienda di credito e di istituto di credito speciale si unificheranno in quella di "ente creditizio"; la disciplina farà riferimento alle attività svolte; saranno ulteriormente allentati i vincoli nelle operazioni di investimento e di raccolta di fondi; saranno rimesse alle singole imprese bancarie le scelte sulla specializzazione operativa e temporale e sulla articolazione aziendale e di gruppo. Il testo unico compirà la sintesi e il riordino delle disposizioni stratificatesi nell'arco di oltre cinquant'anni; stabilirà gli ambiti della normativa secondaria.

L'ordinamento del mercato dei capitali è stato sostanzialmente completato con i regolamenti attuativi della legge sull'intermediazione mobiliare emanati l'anno scorso dalla Consob e dalla Banca d'Italia, con la legge sull'uso di informazioni riservate e con quella sull'offerta pubblica di acquisto. Un significativo progresso è stato compiuto definendo precisi obblighi di informazione al pubblico; disciplinando la materia del conflitto d'interessi; rendendo trasparente il trasferimento della proprietà delle imprese quotate e tutelando gli azionisti di minoranza in occasione di mutamenti nel controllo delle società; prevedendo l'istituzione di nuovi mercati. Adattamenti potranno essere suggeriti dall'esperienza.

Il perimetro all'interno del quale il risparmio è presidiato è stato ampliato dalle norme, approvate dal Parlamento nel 1991, secondo le quali ogni esercizio di attività finanziaria nei confronti del pubblico dovrà essere svolto da imprese costituite in forma di società e dotate di un capitale iniziale non inferiore a un minimo prefissato. Nell'ambito di criteri oggettivi che saranno indicati nel decreto di attuazione, le società di maggiore dimensione, quelle con il rapporto di indebitamento più elevato e comunque quelle che offrano servizi di incasso, pagamento e trasferimento di fondi dovranno soddisfare requisiti prudenziali.

Le recenti disposizioni di legge sulla prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio e sulle deroghe al segreto bancario nei confronti del fisco predispongono strumenti e misure nuovi, resi necessari dall'esigenza di combattere attività criminose che minacciano il Paese, dall'interesse pubblico all'integrità del sistema creditizio, dalla lotta

all'evasione fiscale. Perché l'impegno contro i comportamenti criminosi e illeciti risulti pienamente efficace, e si evitino disparità concorrenziali, è essenziale che gli altri paesi, innanzitutto quelli della Comunità europea e del Gruppo dei Dieci, assumano provvedimenti analoghi.

La Banca d'Italia è partecipe attiva — l'abbiamo più volte affermato anche davanti a questa Assemblea — dell'azione dello Stato contro una criminalità organizzata che inquina il vivere civile. Sento il dovere morale di ricordare con Voi i cinque servitori dello Stato vittime pochi giorni fa di un feroce attentato, che ha ferito l'intera società nazionale. Alla forza delle istituzioni, alla coscienza dei singoli di essere parte di una collettività salda è affidata la difesa dei primari diritti umani e civili spietatamente violati.

Il mercato: del debito pubblico, del denaro, dei titoli privati

Gli sviluppi degli anni recenti testimoniano la capacità del sistema italiano di dar vita a mercati finanziari in grado di competere con quelli più evoluti:

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, creato quattro anni fa, gli scambi giornalieri ammontano a circa 10.000 miliardi; gli operatori sono 340. Esso assicura trasparenza alle transazioni; consente di trasformare facilmente il titolo in moneta; ha spessore sufficiente perché le nuove emissioni siano accolte senza scosse. La prossima entrata in funzione del mercato a termine ne amplierà la struttura e incoraggerà una presenza più stabile degli investitori esteri.

A quello dei titoli pubblici si è affiancato un mercato interbancario del denaro anch'esso ampio ed efficiente: dall'inizio del 1990, i fondi giornalmente scambiati sono passati da 4.000 a 15.000 miliardi, gli *spreads* si sono notevolmente ridotti.

Insieme, questi mercati costituiscono una realtà di cui si avvantaggiano direttamente le gestioni delle tesorerie, indirettamente milioni di risparmiatori; ne beneficiano la condotta della politica monetaria e la gestione del debito pubblico.

È importante ora far crescere e rafforzare il mercato ufficiale dei valori mobiliari privati, inadeguato rispetto alle dimensioni e all'articolazione dell'economia italiana. Il numero delle società quotate in borsa è esiguo, basso il livello della capitalizzazione, modesto il volume delle transazioni,

anche se, in rapporto al prodotto interno lordo, la raccolta complessiva di capitale di rischio da parte delle imprese ha da noi valori non dissimili da quelli che si osservano negli altri maggiori paesi. Sono state rimosse le carenze di ordine normativo. È in fase di ammodernamento la struttura organizzativa della borsa: l'avvio del sistema di contrattazione telematico ad asta continua ha costituito un primo progresso. Con l'istituzione della Cassa di compensazione e garanzia e con il passaggio alla liquidazione su base giornaliera, previsto per il prossimo anno, l'organizzazione del mercato italiano si porrà in linea con quella dei mercati più sviluppati. La revisione delle tasse sulle transazioni accrescerebbe il volume degli scambi; alcuni paesi della Comunità di recente hanno deciso di modificare questi tributi, abolendoli per talune fattispecie.

Gli ostacoli riguardano soprattutto gli operatori: imprese, investitori istituzionali, intermediari.

Superando antiche diffidenze, le imprese devono vedere il vantaggio di rivolgersi alla borsa con continuità, offrendo titoli che per valore e caratteristiche istituiscano durevoli legami con il risparmiatore. Le remore alla quotazione e alla raccolta di capitale in borsa riflettono spesso quelle a una gestione più esposta al vaglio della pluralità dei soggetti interessati al patrimonio dell'azienda. Un listino più ricco e un più ampio volume di scambi significherebbero un rafforzamento degli stimoli all'efficienza dell'apparato produttivo, una maggiore possibilità per l'impresa di crescere oltre la dimensione familiare, di entrare in nuovi mercati anche attraverso processi di concentrazione, di contribuire alla internazionalizzazione della nostra economia. La privatizzazione di imprese di proprietà pubblica, secondo esperienze ormai compiute da molti paesi, irrobustirà il mercato e aiuterà a diffondere tra i risparmiatori e gli investitori istituzionali la proprietà azionaria.

La domanda di azioni non riceve ancora un significativo sostegno da forme integrative di risparmio previdenziale basate sul principio della capitalizzazione. Caratterizzati da risorse stabili e prevedibili, i fondi pensione, il cui sviluppo si va estendendo a quasi tutti i paesi industrializzati, rendono disponibile risparmio per investimenti a medio e a lungo termine. Nel nostro paese la necessaria riforma della previdenza pubblica si collega con lo sviluppo e la disciplina di quella complementare privata.

Nella realtà italiana la parte preponderante delle attività finanziarie è intermediata direttamente o indirettamente dalle banche. Il contributo che da esse si attende, per irrobustire il mercato azionario, consiste nel dare

maggior peso al rafforzamento patrimoniale delle imprese nel vaglio delle richieste di credito, nel sostenere le imprese stesse, specie quelle medie e piccole, attraverso attività di *merchant banking*. Lo spazio per l'assistenza finanziaria potrà essere ampliato consentendo alle banche, con il recepimento della seconda direttiva, l'acquisizione diretta di quote di capitale di imprese non finanziarie entro limiti quantitativi e qualitativi predeterminati. In misura non piccola dipenderà dalle banche lo sviluppo delle stesse società di intermediazione mobiliare.

La trasformazione del sistema creditizio

Nel volgere degli anni ottanta il sistema creditizio italiano ha subito una vera trasformazione, riflessa nella configurazione dei bilanci, recentemente estesasi all'organizzazione, all'articolazione in gruppi e alla struttura dell'intero settore.

Sulla spinta della lunga espansione ciclica e della rimozione dei massimali, gli intermediari creditizi hanno potuto soddisfare con larghezza la domanda di credito: gli impieghi sono cresciuti più rapidamente del prodotto interno lordo; nell'ultimo quinquennio il divario è stato di quasi sette punti percentuali all'anno per le banche, di cinque punti per gli istituti di credito speciale. In rapporto ai depositi, i prestiti bancari in lire sono aumentati dal 45 per cento nel 1979 al 68 nel 1991. Il peso dei depositi è sceso, nello stesso periodo, dal 66 al 29 per cento delle attività finanziarie, definite al netto di azioni e partecipazioni, detenute dai settori diversi dallo Stato; considerando anche i servizi di amministrazione dei titoli e i fondi comuni di emanazione bancaria, le aziende di credito gestiscono tuttora circa il 90 per cento delle attività finanziarie.

Le quote di mercato si sono ridistribuite: nel periodo 1986-1991 il gruppo delle banche che hanno guadagnato posizioni ha accresciuto la propria quota del mercato degli impieghi di 11 punti percentuali. Si è accentuato il processo di concentrazione e di selezione: negli ultimi dieci anni circa 180 banche, prevalentemente di piccole dimensioni, sono confluite in altri istituti, spesso con operazioni utili alla soluzione di crisi aziendali.

È mutata l'incidenza sui conti economici delle diverse componenti di costo e di ricavo. Circostanze non facilmente ripetibili, quali la ricomposizione degli attivi in favore degli impieghi e lo sviluppo della

negoziazione di titoli in un periodo di corsi crescenti, hanno permesso alle aziende di credito di migliorare il risultato di gestione, nonostante gli alti costi operativi.

Gli utili hanno costituito la fonte prevalente del rafforzamento dei patrimoni. In rapporto ai mezzi fiduciari questi sono triplicati tra il 1979 e il 1991. Il grado di capitalizzazione delle nostre banche si colloca ora su livelli elevati rispetto sia ai sistemi creditizi degli altri principali paesi sia al coefficiente di solvibilità fissato in sede internazionale. Tra il 1986 e il 1991 è sceso da 48 a 10 il numero delle aziende con patrimonio inferiore al minimo richiesto.

Nell'organizzazione territoriale e operativa, aziendale e di gruppo, sono avvenuti, soprattutto di recente, mutamenti non meno rilevanti. Nell'ultimo biennio il numero degli sportelli bancari si è accresciuto di 3.100 unità, per lo più di piccole dimensioni. L'organizzazione in gruppo è stata occasione di razionalizzazione dell'offerta di servizi finanziari; per gli istituti di credito speciale, la tendenza è verso il superamento del carattere settoriale e l'inserimento in gruppi creditizi. Si manifesta inoltre l'orientamento a semplificare l'articolazione nel parabancario, aggregando società rivolte a fasce omogenee di operatori o riconducendone l'attività all'interno delle aziende bancarie.

La risposta alla legge sulle banche pubbliche è stata ampia: dei 142 intermediari, banche e istituti di credito speciale, potenzialmente interessati, 80 hanno mutato veste giuridica assumendo la forma di società per azioni. Sono state approvate 24 fusioni, non poche tra istituti di significative dimensioni, che complessivamente coinvolgono una quota degli impieghi pari al 21 per cento di quelli dell'intero sistema creditizio. Attraverso aggregazioni in *holdings* regionali e in poli nazionali si sono rinsaldati preesistenti rapporti partecipativi non di controllo tra maggiori e minori istituzioni creditizie; i 65 enti interessati coprono oltre un quarto del complesso degli impieghi.

Negli anni a venire le istituzioni creditizie dovranno ricercare occasioni di profitto nuove, diverse da quelle che hanno saputo cogliere nel corso degli anni ottanta. Dovranno affrontare l'intensificarsi della concorrenza sui mercati interni e internazionali, le rigidità che ancora permangono nei loro processi produttivi. Mutamenti nelle strategie di bilancio e nelle politiche dei tassi d'interesse, progressi d'efficienza nell'impiego dei fattori produttivi saranno necessari per stare sul mercato con successo.

Il nostro sistema creditizio ha dimostrato di saper reagire a condizioni di mercato difficili; ha le capacità per proseguire in un processo di crescita patrimoniale equilibrata, ma deve impegnarsi in una nuova ricomposizione delle poste di bilancio. Anche per osservare i vincoli che porrà la disciplina comunitaria sui grandi fidi, gli enti creditizi dovranno promuovere, governare essi stessi una disintermediazione dell'attivo che si prospetta per certi versi simile a quella che le banche hanno saputo positivamente condurre dal lato dei depositi.

Ora che le banche sono meno liquide che in passato, non è ipotizzabile che gli impieghi continuino a crescere più della raccolta, né la politica monetaria potrà permettere a quest'ultima di accelerare. Nella gestione del passivo, ai depositi di natura transattiva dovrà corrispondere l'offerta di servizi di pagamento efficienti, non una remunerazione vicina a quella degli strumenti meno liquidi; sarà così possibile sviluppare forme di raccolta non monetaria senza aggravare il costo medio dei fondi.

Nel passato decennio, di utili abbondanti, gli istituti di credito hanno avvertito poco l'esigenza di economizzare il fattore lavoro: per quantità, costo unitario, vincoli di impiego esso costituisce sempre più un elemento di rigidità. L'incidenza delle spese per il personale, alta rispetto ai principali paesi, stenta a ridursi. Presso non poche banche l'espansione territoriale è stata accompagnata da modifiche dell'organizzazione aziendale; resta da compiere lo snellimento delle strutture centrali e delle grandi filiali.

La concorrenza e i comportamenti bancari

Perché delle trasformazioni in corso benefici appieno l'intero sistema economico è necessario che la concorrenza agisca e si diffonda in ogni aspetto della funzione creditizia.

L'eliminazione dei vincoli amministrativi e statutari ha attenuato antiche segmentazioni geografiche e settoriali. Gli effetti dell'innalzamento del tono concorrenziale si sono manifestati nelle condizioni del credito bancario: i tassi medi sui prestiti sono scesi più rapidamente dei rendimenti del mercato monetario; la dispersione del costo del credito è diminuita all'interno di classi omogenee di clientela.

Sul piano dell'ordinamento, la legge di tutela della concorrenza ha aggiunto una dimensione nuova alla promozione della competizione tra le banche: il controllo dei comportamenti dell'impresa bancaria nel mercato. Essa consente di individuare, scoraggiare e, ove necessario, vietare i comportamenti, le intese, le concentrazioni che, anche se nel rispetto delle norme di vigilanza, ostacolano l'entrata sul mercato di altre imprese, frenano le innovazioni di prodotto, impediscano che i progressi di efficienza si traducano in vantaggi per i clienti.

I rischi di instabilità sistemica, la natura fiduciaria della moneta bancaria, la riservatezza e la continuità proprie dei rapporti delle banche con la clientela differenziano, anche nelle forme che la concorrenza assume e nelle problematiche che propone, il settore creditizio dagli altri settori dell'economia. Di questa speciale natura, che il legislatore ha riconosciuto, occorre tener conto nel vaglio delle singole fattispecie.

Il grado di concentrazione del nostro sistema creditizio, fra i più bassi dei paesi industrializzati, rende rari i casi in cui aggregazioni a livello nazionale, anche tra i maggiori istituti, siano lesive della concorrenza. Nelle operazioni finora esaminate l'aumento della concentrazione è risultato generalmente modesto anche a livello locale, perché erano diversi i mercati prevalentemente serviti dalle banche interessate.

La valutazione tecnica dei progetti si articola in due momenti: l'uno considera i profili di stabilità, efficienza e adeguatezza organizzativa dal punto di vista della supervisione bancaria; l'altro verifica che il progetto non limiti la concorrenza. All'interno della Vigilanza i due momenti sono affidati a strutture distinte.

Nonostante i rilevanti investimenti compiuti nelle aziende e nel sistema e l'aumento della concorrenza, miglioramenti apprezzabili devono ancora manifestarsi nella qualità dei servizi bancari resi alle imprese e alle famiglie: nella rapidità di esecuzione dei pagamenti, nell'informazione alla clientela, nell'assistenza finanziaria, nella gestione del risparmio, nella consulenza agli operatori. È importante che gli enti creditizi valorizzino appieno la qualità del servizio come strumento di competizione, come fonte di guadagno aziendale e che nello stesso tempo cooperino là dove essa dipende, per ciascun ente, dal concorso degli altri. L'adesione alle nuove procedure del sistema dei pagamenti deve ormai estendersi rapidamente a tutte le banche; gli schemi generali dei contratti bancari devono essere riveduti, nell'intento di servire al meglio l'utente, non solo di garantire il produttore del servizio bancario.

La tutela offerta dalla legge sulla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari rafforza la salvaguardia degli interessi della clientela. Le istruzioni appena emanate dalla Banca d'Italia tendono ad assicurare, senza rigidità, la massima diffusione delle informazioni sui prezzi e sulle altre condizioni e la certezza dei termini contrattuali.

Gli interventi normativi, il rafforzamento delle strutture, l'innovazione degli strumenti, dei quali ho dato conto, configurano mutamenti profondi nella finanza e nel credito, un rapporto nuovo con l'economia reale. Non poca è l'opera ancora da compiere; tuttavia, i progressi realizzati consentono di guardare all'imminente termine del 1° gennaio del 1993, allorché sarà del tutto libera la prestazione dei servizi bancari e finanziari nella Comunità europea, come a un confronto difficile, ma non impari per il nostro sistema creditizio.

Questa trasformazione è parte del rinnovamento che deve compiere l'economia italiana, investita nella sua interezza dalle scelte effettuate con il far propri i principi del libero scambio e della concorrenza, con il promuovere l'integrazione europea.

Signori Partecipanti,

L'Unione economica e monetaria è stata definita nei contenuti e nei tempi: la ratifica dei parlamenti renderà irrevocabile l'impegno. Su tutti i dodici paesi firmatari del Trattato di Maastricht incombe il duplice compito, di assicurare al proprio interno le condizioni istituzionali ed economiche concordate per partecipare all'Unione, di operare a che il disegno si traduca in realtà. La costruzione finale, pur nel rispetto del progetto, avrà connotati diversi secondo l'influenza che ciascun paese sarà capace di esercitare nel realizzarla.

L'Italia è fra i paesi che più si discostano dalle condizioni per poter partecipare alla fase finale. Da anni siamo incapaci di annullare il differenziale di una inflazione alimentata esclusivamente da fattori interni, di risolvere gli squilibri della finanza pubblica. Di qui la perdita di

competitività; i disavanzi delle partite correnti della bilancia dei pagamenti; il profilarsi di tendenze a dislocare all'estero attività produttive, preoccupante quale segno dei guasti che insidiano la struttura economica.

Gli esiti dannosi possono essere scongiurati solo se la politica della finanza pubblica e la politica dei redditi opereranno in modo convergente con la stabilità del cambio verso l'obiettivo comune: il risanamento dell'intero sistema economico.

Non possono essere rinviate oltre le riforme troppe volte mancate nei grandi comparti della spesa pubblica, nelle procedure di formazione e di esecuzione del bilancio. Occorre rendere veramente incisiva la lotta all'evasione fiscale. Il disavanzo deve essere ricondotto alle dimensioni che hanno costituito impegno solenne del Paese nelle sedi internazionali; deve cessare il dilatarsi di un debito che soffoca le forze vitali dell'economia.

Urge concludere l'accordo fra le parti sociali su procedure e criteri nuovi per la definizione delle relazioni industriali nei loro aspetti economici e normativi. Si impone il fermo rispetto dei limiti e degli indirizzi, approvati dal Parlamento, per contenere nel settore pubblico la crescita delle retribuzioni, per migliorare efficienza e produttività dei servizi resi. Aumenti eccessivi di salari e di prezzi nelle aree non esposte alla concorrenza generano disoccupazione e decadimento nell'industria e nelle altre aree esposte.

Si attende dagli imprenditori uno slancio innovativo che innalzi, nella qualità dei prodotti e nei modi del produrre, la capacità competitiva dell'impresa italiana ai livelli della sfida europea.

Lo stato dell'economia, il cumularsi di problemi irrisolti esigono che si provveda senza ulteriori esitazioni. Necessariamente, il risanamento implica costi; spetta ai reggitori della cosa pubblica compiere, attraverso il governo del bilancio, le scelte che ne rendano equa la ripartizione.

I risultati non tarderanno a manifestarsi, in primo luogo sull'inflazione: una sua discesa a tassi prossimi a quelli delle economie europee più stabili è possibile e necessaria. Il rovesciamento delle aspettative infonderà fiducia ai mercati finanziari, darà rinnovato vigore alla propensione a risparmiare e a investire, varrà a rinsaldare la coesione sociale all'interno, la credibilità del Paese all'estero. Altrimenti, gli squilibri, se solo contrastati con interventi parziali ed episodici, si aggraveranno, provocheranno la consunzione dell'apparato produttivo, il sottoutilizzo delle risorse di lavoro e di capitale, relegheranno la nostra economia in posizione secondaria. Può ricadere su di noi la grave responsabilità di divenire ostacolo alla costruzione europea.

A chi si interroga sulla possibilità di uscire dalla difficile situazione in cui versiamo, le analisi contenute in questa Relazione inducono a rispondere, con convinta fiducia, quanto affermammo allorché l'inflazione a due cifre appariva male incurabile: sta in noi.

Non è accettabile che una società che ha chiara consapevolezza della natura e dei caratteri dei propri problemi, che ha individuato strumenti e modi per risolverli, che ha definito i propri traguardi, che ha le risorse per raggiungerli, non sia capace di tradurre tutto questo in azione. Non può, non deve mancare un moto degli animi che ci distolga, nell'agire, dagli interessi particolari e immediati; ci proietti verso l'orizzonte dell'interesse generale e di quello delle future generazioni; valga a sprigionare l'energia e l'unità di intenti necessarie a che il possibile divenga reale.

La posta in gioco è alta. La prova, ardua, impone passaggi che tutti sappiamo inevitabili. Quanto più pronto e determinato l'impegno ad affrontarla, tanto più certo e meno gravoso sarà il raggiungimento della meta.