

ACRI  
Associazione fra le Casse di Risparmio Italiane

**69<sup>a</sup> Giornata Mondiale del Risparmio**

## **La condizione dell'economia italiana**

Intervento del Governatore della Banca d'Italia  
Antonio Fazio

Roma, 29 ottobre 1993

L'anno che si avvia alla conclusione è stato per l'economia italiana un anno difficile.

Alla crisi valutaria e ai necessari provvedimenti del settembre 1992 aveva fatto seguito un periodo di grande incertezza, nell'atteggiamento delle imprese, e di sfiducia, nel comportamento delle famiglie.

La caratteristica che contraddistingue questa recessione è rappresentata dalla flessione, intensa e prolungata, dei consumi. La caduta brusca, fuori della norma, dei consumi ha trascinato con sé quella del reddito nazionale; di conseguenza, anche il risparmio globale è diminuito.

Il reddito effettivo, in termini reali, e le aspettative di reddito futuro hanno risentito dell'inasprirsi della pressione tributaria, dell'aumento del costo dei prodotti importati conseguente al deprezzamento della lira, della caduta dell'occupazione.

Immediatamente dopo la crisi valutaria, la quantità di consumi per un dato reddito, che normalmente tende a salire nelle fasi cicliche recessive, diminuiva; le famiglie reagivano all'incertezza tentando di accrescere il risparmio, ma il tentativo veniva frustrato dalla caduta del reddito e dell'occupazione.

Prendevano corpo, nello scorso autunno, timori di

una non tenuta del mercato finanziario e una parte crescente del risparmio imboccava la via dell'estero.

La forte riduzione del reddito ha indotto mutamenti nei gusti e negli atteggiamenti, oltre che nelle prospettive, delle famiglie. Particolarmente pesante è la caduta della domanda di beni durevoli, ma è di rilievo anche quella per l'insieme dei beni di consumo corrente e dei servizi.

Sottolineo che la cautela nelle spese scaturisce ora da preoccupazioni riguardanti la situazione economica nel suo complesso e, in particolare, le prospettive dell'occupazione; sono invece cessati i timori sulla tenuta del mercato finanziario, come dimostra la diminuzione intensa e prolungata dei tassi di interesse.

Nelle imprese, l'incertezza diffusa e la persistente debolezza della domanda hanno causato il rallentamento dell'attività d'investimento e la diminuzione della produzione industriale.

Al regresso dell'attività produttiva è seguita la diminuzione dell'occupazione. Sono emersi fattori critici che tendono a ridurre l'impiego del lavoro in alcuni rami di produzione, con conseguenze negative sulle prospettive di sviluppo equilibrato dei redditi e sulla crescita stabile dell'economia italiana.

\* \* \*

Gli eventi che ho sinteticamente ricordato si inseriscono nella tendenza discendente del tasso di risparmio in atto dalla seconda metà degli anni settanta. Dopo la rapida ascesa negli anni del boom economico, il tasso di risparmio lordo del settore privato (corretto per la riduzione di valore delle attività finanziarie) si era stabilizzato, alla fine degli anni sessanta, su valori elevati, intorno al 25 per cento. Nei due decenni successivi esso è progressivamente diminuito, in stretta connessione con il rallentamento nello sviluppo dell'economia. Attualmente il risparmio si colloca intorno al 20 per cento del reddito nazionale, un valore molto elevato nel confronto con gli altri paesi industriali.

In massima parte il risparmio proviene dalle famiglie, che da sole contribuiscono per i due terzi di quello dell'intero settore privato. Il tasso di risparmio nazionale si è ridotto più di quello del settore privato, famiglie e imprese, di circa 8 punti: da valori intorno al 26 per cento del reddito nazionale negli anni settanta a meno del 18 per cento nel 1992. Ciò per effetto del deterioramento dei conti del settore pubblico che, dopo avere a lungo contribuito alla formazione di risparmio, ne è divenuto utilizzatore. Una parte crescente del risparmio privato è

stata assorbita dal settore pubblico, non per finanziare investimenti, ma per consumi collettivi; non per accumulare capitale a disposizione della comunità, ma per redistribuire il reddito prodotto.

\* \* \*

Nel 1993 il prodotto interno lordo, in quantità, dovrebbe risultare pressoché immutato rispetto all'anno precedente. A sostenere l'attività produttiva concorrono soltanto le esportazioni.

Il reddito disponibile delle famiglie potrebbe non discostarsi di molto, a prezzi correnti, dal livello del 1992: ciò implicherebbe una forte caduta in termini reali. Sempre in quantità, i consumi potrebbero diminuire tra l'1,5 e il 2 per cento.

La contrazione del risparmio anche a prezzi correnti trova corrispondenza in un minore investimento finanziario delle famiglie, che hanno ceduto attività precedentemente acquisite. A livello macroeconomico essa è riflessa nella diminuzione degli investimenti.

La caduta degli investimenti, già in atto nel 1992, si è accentuata all'inizio di quest'anno. Hanno subito una contrazione violenta gli acquisti di mezzi di trasporto da parte delle imprese; risultano in forte flessione gli inve-

stimenti in macchinari e attrezzature; più limitato appare invece il declino nel settore delle costruzioni.

Dall'indagine annuale effettuata dalla Banca d'Italia all'inizio del 1993, con riferimento alle imprese del settore manifatturiero con più di 50 addetti, risulta una riduzione del volume degli investimenti fissi lordi intorno all'8 per cento. Un recente aggiornamento dell'indagine conferma sostanzialmente questo risultato; presenta in un terzo dei casi una revisione verso il basso delle previsioni, ma per l'ultima parte dell'anno si ritrovano valori positivi nelle imprese prevalentemente, o almeno fortemente, orientate a produrre per l'estero.

All'effetto negativo che la crisi di fiducia ha avuto sugli investimenti delle imprese, si è accompagnata la semi-paralisi degli investimenti pubblici, che hanno risentito e tuttora risentono delle conseguenze dell'azione condotta dalla Magistratura contro la corruzione.

Sull'occupazione ha influito una sfavorevole coincidenza di fatti negativi: al rallentamento ciclico, in atto sin dal 1991 nell'industria, si sono aggiunti gli effetti di un andamento del costo del lavoro per un lungo periodo fuori linea rispetto alla crescita della produttività, nonché la ristrutturazione dei servizi privati, in particolare di quelli della distribuzione commerciale.

E' stato minore del passato l'assorbimento di occu-

pati da parte del settore pubblico, inevitabile conseguenza di ogni razionale riforma delle Amministrazioni volta a riordinare il pubblico impiego nel segno dell'efficienza.

Dai dati diffusi dall'Istat nella scorsa settimana si rileva che nella prima metà di quest'anno l'occupazione complessiva, misurata in unità standard di lavoro, che tengono conto delle ore di Cassa integrazione, è diminuita, rispetto a un anno prima, del 2,9 per cento.

Il tasso di disoccupazione è aumentato tra gennaio e luglio di quest'anno dal 9,4 al 10,3 per cento; il dato non comprende la riduzione di lavoro denunciata dall'aumento del ricorso alla Cassa integrazione e, soprattutto, le cifre non sono depurate dei fattori stagionali: tenendo conto di questi fattori l'aumento risulta più alto.

La situazione è aggravata dalla distribuzione diseguale del fenomeno sul territorio nazionale. Le punte su base regionale toccano, in qualche caso superano, nel Mezzogiorno, il 20 per cento della forza di lavoro: si tratta in queste regioni in gran parte di giovani in cerca di prima occupazione.

\* \* \*

La svalutazione della lira ha indotto un forte miglioramento della capacità competitiva dei nostri prodotti

nei confronti dell'estero.

Il deprezzamento si è riflesso solo in misura modesta sui prezzi alla produzione e al consumo. Anche se l'inflazione permane su livelli superiori di oltre un punto percentuale alla media europea, e riflette il tono particolarmente depresso della domanda interna, essa è oggi più bassa rispetto allo scorso anno.

La moderazione salariale, l'eliminazione degli automatismi, la riforma nella contrattazione consentono di confidare in una convergenza dell'inflazione verso i livelli prevalenti in Europa.

Il buon andamento della produzione e dei margini nei settori industriali che esportano può innescare una ripresa degli investimenti. Agiscono ancora in senso negativo incertezze nelle prospettive di domanda interna; più in generale la non ancora ritrovata fiducia nella capacità di tenuta e di espansione del sistema nel suo complesso. Sono presenti aspettative negative e atteggiamenti di attesa, se non addirittura situazioni di difficoltà, in molti settori.

E' essenziale una ripresa della domanda che, per dar luogo a una nuova fase di sviluppo dell'economia, deve partire dagli investimenti: in primo luogo quelli delle imprese, ma altresì quelli pubblici o comunque di interesse generale, dove le carenze infrastrutturali sono più acute.



La fase di incertezza nelle amministrazioni, le indagini giudiziarie, le necessarie e opportune revisioni di contratti e di prezzi hanno, in molti casi, condotto a un arresto di opere già programmate. Si tratta di progetti di interesse pubblico; non tutti questi investimenti debbono ricadere finanziariamente sul bilancio dello Stato.

La stabilità dei costi del lavoro e il più basso livello dei tassi di interesse sono fattori permissivi che nell'attuale congiuntura si presentano in combinazione particolarmente favorevole.

In analogia a quanto risulta in questa fase in tutti i principali paesi industriali, occorre anche a livello nazionale un innesco della domanda globale. Ove la spinta venisse dai consumi si perderebbe una occasione importante di modificare, in senso favorevole alla crescita, la composizione della domanda e della produzione.

Per assorbire l'aumento di offerta è necessario che anche i consumi crescano in prospettiva; partendo dagli investimenti, il conseguente incremento di risparmio resterà fissato nel sistema economico in aumenti del capitale produttivo.

La nuova ripartizione del lavoro a livello internazionale - sulla quale io stesso mi sono soffermato, sia pure brevemente, in chiusura delle "Considerazioni finali" dello scorso maggio - richiede che siano recuperati i ri-

tardi accumulati nei settori a tecnologia avanzata e che sia rafforzata la nostra presenza nelle produzioni con maggiore contenuto innovativo, anche nei settori tradizionali.

La ristrutturazione industriale degli anni ottanta ha insistito sul rinnovamento degli impianti e dei macchinari; ciò ha accresciuto la capacità tecnica ed economica dei processi produttivi. Ora si fa impellente la ricerca di prodotti nuovi; soprattutto per quanto riguarda le esportazioni, ma anche per il mercato nazionale, vi è l'esigenza di un'accresciuta qualità. E' necessario progredire nei miglioramenti organizzativi, della produzione e del lavoro.

\* \* \*

Non è improbabile che in questo ultimo trimestre dell'anno si avvii una ripresa dell'attività produttiva, rispetto al trimestre precedente e alla media di tutto il 1993. Se i fattori di fiducia diverranno più consistenti è prevedibile, per il 1994, una inversione di tendenza, non solo nella produzione ma anche negli investimenti. Il prodotto nazionale potrebbe accrescersi tra l'1,5 e il 2 per cento rispetto a quest'anno.

La ripresa degli investimenti, anche se netta, non colmerà ancora la caduta del 1993, ma proprio in queste fasi cicliche, di inversione e ripresa, le previsioni, specie

se riferite a un intervallo temporale predeterminato, possono errare, anche per difetto.

Alcuni grandi gruppi industriali hanno continuato nel 1993 l'attività di investimento; altri gruppi sono in difficoltà a causa della congiuntura. Talora, le difficoltà discendono da errori e leggerezze gravi nella direzione e nell'amministrazione.

Le difficoltà si trasmettono ai conti delle banche che a loro volta tendono a frenare l'attività di prestito e anche, necessariamente, al fine di coprire o prevenire perdite, la discesa dei tassi di interesse. La ripresa dell'attività produttiva è utile e necessaria anche per sciogliere questi nodi.

La diminuzione dell'occupazione, secondo le cifre che ho ricordato, è frutto di ristrutturazioni profonde nell'industria e nei servizi: non potrà essere riassorbita solo con la ripresa ciclica. Si impongono, per uscire dal circolo vizioso, costituito da bassa produzione, bassi redditi, bassa domanda, soluzioni innovative nei contratti di lavoro. E' necessario soprattutto aumentare la flessibilità per facilitare l'ingresso dei giovani nel mondo del lavoro.

L'avvio al lavoro e una più ampia occupazione hanno un grande valore sociale ed economico; costituiscono un investimento sul quale l'economia e la società possono contare per successive fasi di crescita.

\* \* \*

Il risparmio accumulato nei depositi bancari e negli altri strumenti finanziari costituisce una ricchezza fondamentale del Paese; esso riflette l'elevata propensione al risparmio delle famiglie e la ritrovata capacità di reddito delle imprese. Va annullato il più rapidamente possibile l'uso improprio che, in molti casi, di esso ha fatto il settore pubblico. La funzione di questo settore anche negli investimenti rimane cruciale, ma l'Amministrazione pubblica deve contribuire alla crescita del settore privato, non occupare in via definitiva spazi che spettano, in un corretto uso delle risorse nazionali, al sistema delle imprese.

Il costo del capitale si è ridotto fortemente nell'ultimo anno. Esistono, in una prospettiva di medio termine, tutte le condizioni macroeconomiche per una crescita di mercati finanziari per il capitale di rischio. Le disposizioni recenti, che permettono un investimento più ampio in tale direzione dei patrimoni del sistema bancario, possono fungere da volano per l'ampliamento e lo sviluppo di questi mercati.

I tassi di interesse, oggi più di ieri, si determinano in mercati finanziari internazionali altamente inte-

grati. Tendono a discendere in Europa. Nel nostro paese un contributo decisivo alla loro ulteriore riduzione potrà derivare dall'abbassamento del tasso di inflazione.

La situazione al riguardo non è priva di rischi. E' necessario mantenere la moderazione dei costi del lavoro; ma anche le politiche di prezzo delle imprese e del commercio debbono limitare le spinte inflazionistiche. E' indispensabile che il guadagno di competitività dell'ultimo anno non venga annullato dall'aumento dei costi e dall'inflazione.

Al fine di rafforzare stabilmente il valore della moneta, una parte del risparmio nazionale dovrà essere dedicata, negli anni a venire, a ridurre progressivamente il debito accumulato nei confronti dell'estero. Il risanamento dei conti pubblici, oltre a lasciare spazio alla ripresa degli investimenti, è strumentale anche per questo obiettivo.