

Camera di Commercio Italiana per la Svizzera

# **Lo stato dell'economia italiana**

Intervento del Governatore della Banca d'Italia  
Antonio Fazio

Zurigo, 8 novembre 1994

## Sommario

	pagina
1. Il ciclo economico in Italia	5
2. La disoccupazione nei paesi industriali	8
3. Depressione produttiva e disoccupazione in Italia	10
4. Le prospettive	13
5. Conclusioni	16

## **1. Il ciclo economico in Italia**

Nella relazione tenuta il 31 ottobre dello scorso anno 1993 alla Giornata del Risparmio celebrata in Roma, facevo il punto sullo stato dell'economia italiana. Dopo aver esaminato l'andamento della grave crisi produttiva e occupazionale, concludevo con la previsione di una ripresa già nell'ultimo trimestre di quell'anno; aggiungevo che fattori di fiducia divenuti più consistenti avrebbero condotto nel 1994 a una inversione di tendenza anche negli investimenti. Il prodotto interno lordo, prevedevo allora, si sarebbe accresciuto nel 1994 tra l'1,5 e il 2 per cento; aggiungevo ancora che nelle fasi di uscita da una recessione le previsioni spesso si rivelano fin troppo prudenti.

Queste affermazioni furono accolte con qualche scetticismo, data la situazione depressa dell'attività economica e il conseguente diffuso pessimismo degli operatori.

La stabilità del costo del lavoro, frutto degli accordi perfezionati nel precedente luglio, e il presidio dell'inflazione garantito per tale via avevano permesso alla politica monetaria di volgersi, già nel corso del 1993, con decisione, a sollievo dell'attività produttiva e dell'occupazione, pur in presenza di un cambio della lira fortemente deprezzato.

Disponiamo ora dei dati di contabilità nazionale fino al 30 giugno di quest'anno 1994.

Nel quarto trimestre dello scorso anno il prodotto nazionale aumentava già dell'1 per cento rispetto al periodo precedente, cioè a un tasso di crescita del 4 per cento su base annua. L'espansione è continuata a un ritmo più lento nel primo trimestre dell'anno in corso e ha poi ripreso notevole vigore, con un tasso annuo di aumento del prodotto che nel secondo trimestre è stato superiore al 5,5 per cento.

L'evoluzione dell'economia italiana non è dissimile da quella delle maggiori economie industriali, soprattutto in Europa. Eccezionalmente vivace è l'aumento della produzione industriale.

Sulla base delle tendenze in atto si può calcolare una crescita del prodotto nazionale in Italia, per il corrente anno, superiore al 2 per cento. Le esportazioni, dopo un aumento in volume del 10 per cento nel 1993 e di oltre il 20 per cento in valore, con un buon contributo quindi ai margini delle imprese, aumenteranno ancora di quasi il 10 per cento, in quantità, nell'anno in corso. Sono, però, in forte ripresa, recuperando la caduta dell'anno precedente, anche le importazioni.

Le partite correnti della bilancia dei pagamenti, dopo un attivo consistente già nel 1993, dovrebbero segnare quest'anno un ulteriore attivo dell'ordine di 30.000 miliardi. Continuerà così a ridursi il debito estero del Paese, contribuendo alla rimozione di una causa di fondo di debolezza della moneta.

Segnano una inversione di tendenza i consumi delle famiglie; anche gli investimenti delle imprese mostrano una ripresa; le costruzioni presentano ancora una tendenza negativa.

Per i prezzi verrà superato, di alcuni decimi di punto, l'obiettivo, stabilito dal precedente Governo, riconfermato dall'attuale, del 3,5 per cento.

L'occupazione, in discesa fino allo scorso luglio, segnerà una riduzione nella media del 1994; nello scorcio dell'anno potrà aversi una moderata ripresa.

I tassi di interesse a più lunga scadenza, dopo aver toccato un minimo alla fine del 1993, sono in aumento su tutti i principali mercati finanziari. Dopo aver raggiunto il livello massimo durante il 1990, con valori per i titoli di Stato a lungo termine compresi, nei principali paesi industriali, tra il 12 per cento degli Stati Uniti e l'8 per cento del Giappone, si sono alla fine 1993 pressoché dimezzati.

Le condizioni dell'economia italiana permettevano di recepire pienamente nel corso del 1993 la tendenza prevalente sui mercati internazionali. La diminuzione era anzi in Italia più rapida. Il differenziale di interesse a lungo termine, rispetto ai principali paesi, inizialmente molto ampio, si era ridotto nello scorso aprile a circa 1 punto percentuale rispetto al Regno Unito e a 2,5 punti verso la Germania.

Nel corso di quest'anno i tassi sono di nuovo aumen-

tati su tutti i mercati finanziari, in maniera repentina, rispondendo probabilmente, nella common view degli operatori e delle banche centrali, alle buone prospettive di crescita delle economie, a rischi di tensioni inflazionistiche, allo stesso mutato atteggiamento delle politiche monetarie.

Anche nella fase di aumento dei tassi di mercato, in Italia iniziata in giugno, abbiamo sperimentato qualcosa di "specificamente italiano": il differenziale è risalito a 3 punti percentuali rispetto al Regno Unito e a 4,5 punti nei confronti della Germania.

## **2. La disoccupazione nei paesi industriali**

Il ciclo economico che ha interessato alla fine dello scorso decennio e durante i primi anni novanta tutte le economie industriali si è tradotto in un forte aumento della disoccupazione, per motivi in gran parte di natura strutturale, per il resto meramente congiunturali. So benissimo che la distinzione tra queste due componenti è complessa dal punto di vista analitico e difficile dal punto di vista statistico.

Mi affido al riguardo alle analisi del Fondo monetario internazionale. Secondo tale fonte, la disoccupazione strutturale in Europa - quella cioè dovuta a impossibilità di inserire economicamente nelle attività produttive la forza lavoro agli esistenti livelli di prezzi, costi e salari - è passata, tra la fine degli anni sessanta e la fine degli

anni ottanta, dal 2 a oltre l'8 per cento.

Si è sovrapposta una disoccupazione ciclica misurabile attualmente in più di 3 punti percentuali. L'aumento di quest'ultima componente, soprattutto nella seconda metà degli anni ottanta e nei primi anni novanta, è connesso anche alla necessità di frenare, principalmente attraverso le politiche monetarie, l'aumento dei prezzi. L'obiettivo è stato raggiunto, ma sono caduti anche l'attività produttiva e il livello di occupazione.

L'apertura più ampia dei mercati internazionali, la maggiore concorrenza, l'introduzione di nuove tecniche produttive in grado di abbassare i costi riducendo l'occupazione, il crollo dell'attività produttiva e della domanda nei paesi dell'Europa centrale e nella Russia, la possibilità di produrre beni di media e bassa tecnologia in paesi e in aree con costi della manodopera molto bassi hanno condotto, soprattutto in Europa, a un'ampia ristrutturazione delle tecniche di produzione e a una riorganizzazione su base internazionale delle attività produttive.

Le cause strutturali di indebolimento dell'occupazione e quelle cicliche si sono dunque sommate, rafforzandosi a vicenda.

Alla fine del 1993 i senza lavoro nei paesi dell'Unione europea erano pari a 18 milioni, con un aumento di 5 milioni rispetto a tre anni prima.

Una caratteristica sulla quale mi preme di porre l'accento è la crescente debolezza della domanda per inve-

stimenti, in tutti i paesi industriali: dopo l'aumento ancora sostenuto nel 1988 e nel 1989 è iniziato un sensibile rallentamento. Dal 1991 si rileva una progressiva diminuzione in valore assoluto e in relazione al prodotto; ne ha risentito l'occupazione, in primo luogo nella sua componente congiunturale, ma anche in quella strutturale.

La recessione e l'innalzamento dei tassi di interesse hanno infatti frenato, oltre agli investimenti, anche la domanda per consumi, innescando un'ampia ristrutturazione nel settore terziario, oltre che nell'industria. Sono stati coinvolti comparti a elevata produttività, ma soprattutto i settori a più bassa produttività, quale la distribuzione commerciale; molti di questi comparti fino a quel momento avevano assorbito il lavoro espulso dagli altri settori produttivi.

### **3. Depressione produttiva e disoccupazione in Italia**

L'evoluzione economica in Italia ha risentito dei descritti andamenti generali, ma presenta anche, come noto, specificità proprie. Ricordo brevemente, con riferimento all'anno 1993, la caduta, per la prima volta negli ultimi quattro decenni, della domanda per consumi, in valore assoluto e rispetto al reddito; gli investimenti diminuiti dell'11 per cento, più che altrove, con un rapporto minimo rispetto al prodotto interno lordo; la bilancia dei pagamenti

correnti ritornata in forte attivo per la prima volta dopo molti anni.

La caduta dell'occupazione è stata senza precedenti; gli occupati sono diminuiti, dall'estate del 1992 a oggi, di 1.200.000 unità.

La ripresa in atto si è giovata in misura determinante della stabilità dei costi del lavoro.

La diminuzione del numero degli occupati è uguale, in valore assoluto, nel Centro-nord e nel Mezzogiorno, 600.000 unità in ognuna delle due ripartizioni; in termini relativi la diminuzione nel Centro-nord si ragguaglia al 4 per cento, mentre nel Mezzogiorno continentale e nelle Isole il numero degli occupati è diminuito del 10 per cento.

Nel luglio di quest'anno il tasso di disoccupazione era nel Centro-nord del 7,2 per cento e il rapporto fra attivi e popolazione pari al 43 per cento. Nel Mezzogiorno e nelle Isole il tasso di disoccupazione era prossimo al 20 per cento e il rapporto fra attivi e popolazione totale era solo del 35, uno tra gli indici più bassi nella comparazione internazionale. In più regioni del Nord il tasso di disoccupazione è di nuovo su valori minimi; si tratta pressoché soltanto di inoccupati per motivi cosiddetti di carattere frizionale.

La carente dotazione di capitale pubblico e privato nelle aree meno sviluppate è alla base della più bassa produttività e della minore occupazione.

L'espansione produttiva in atto è concentrata nelle

regioni più industrializzate; non è improbabile nel 1994 una crescita del prodotto in tali regioni intorno al 3 per cento, anche con una ripresa dell'occupazione; nelle regioni meno sviluppate si avrà invece un sostanziale ristagno del prodotto insieme a un'ulteriore caduta del numero di occupati.

La situazione dell'economia del Mezzogiorno rivela una costante dipendenza dal resto del Paese per quanto riguarda il complesso dei beni di consumo e di investimento assorbiti dall'area.

Negli anni più recenti, di bassi investimenti, lo squilibrio commerciale dell'area è stato intorno al 15 per cento del reddito lordo prodotto nella stessa area: in altri termini il Mezzogiorno consuma e impiega in investimenti fisici il 15 per cento in più di quanto è in grado di produrre.

Nonostante quanto ora detto il Mezzogiorno non è povero di risparmio. Nell'area, la differenza tra spesa pubblica - mi riferisco alla corrente spesa ordinaria per retribuzioni di dipendenti, per pensioni, per interessi sul debito pubblico, per investimenti - ed entrate, per imposte e per contributi, genera un surplus di mezzi finanziari a disposizione del settore privato, al quale in definitiva affluisce il corrispettivo monetario della spesa pubblica.

Tale surplus si aggiunge al reddito prodotto in loco.

Il reddito complessivamente disponibile supera di

conseguenza la spesa per consumi e per investimenti. Ne discende una situazione, per certi versi paradossale, nella quale gli investimenti sono carenti rispetto alle necessità di piena occupazione delle forze di lavoro, ma con risparmi privati che eccedono, ampiamente, gli investimenti.

Si noti bene che tale eccedenza di risparmio nel settore privato, famiglie e imprese considerate nel loro complesso, è semplicemente il risultato di un disavanzo del bilancio pubblico. Tali mezzi finanziari sono però comunque disponibili per venire impiegati in investimenti produttivi.

Il risparmio raccolto dalle banche e che non è impiegato in loco viene in buona parte investito in titoli del debito pubblico. Il Mezzogiorno finanzia in tal modo, acquistando titoli pubblici, una parte del disavanzo dello Stato.

Ove in luogo di investimenti finanziari in titoli pubblici aumentasse la spesa in investimenti materiali, crescerebbero la produzione del reddito e le entrate fiscali.

#### **4. Le prospettive**

Ritornando alle prospettive del Paese nel suo complesso, si può affermare che esistono le condizioni per la ripresa di un solido ciclo di sviluppo economico.

La premessa necessaria per una ordinata e non inflazionistica evoluzione dell'attività privata è costituita da una riduzione del peso relativo del bilancio pubblico e del

debito.

Le analisi disponibili sia per l'Italia che per gli altri paesi industrializzati mostrano che la crescita dell'occupazione tenderà, almeno in questa prima fase della ripresa economica, a rimanere estremamente contenuta.

Appare possibile, per il 1995, sotto la ricordata condizione di aggiustamento dei conti pubblici, un ulteriore aumento del prodotto interno lordo, in quantità, dell'ordine del 3 per cento.

Dovrebbe continuare a sostenere la produzione un andamento delle esportazioni ancora elevato, anche se in rallentamento rispetto all'anno in corso. La bilancia dei pagamenti correnti dovrebbe presentare un avanzo superiore al 2 per cento del prodotto nazionale; si ridurrebbe ancora di altrettanto il debito netto dell'Italia nei confronti dell'estero.

Il mantenimento di un ritmo moderato di crescita dei salari monetari è essenziale per ridurre ulteriormente l'inflazione, per sostenere la crescita, per permettere una flessione dei tassi di rendimento dei titoli pubblici. Condizioni ordinate di sviluppo dell'economia e una finanza pubblica consolidata anche con riferimento agli anni a venire dovrebbero infatti invertire il flusso intenso di uscita dei capitali. E' questo che nei mesi recenti ha indebolito il cambio della lira e innalzato il rendimento dei nostri titoli rispetto ai livelli prevalenti sui mercati internazionali.

La dotazione di infrastrutture è mediocre in tutto il Paese, anche nelle aree più ricche, se si confronta con la situazione dei paesi più sviluppati dell'Europa. Le infrastrutture sono particolarmente carenti nel Mezzogiorno, dove anche le condizioni di vita civile risentono della carente dotazione di capitale pubblico.

Il fattore primo dello sviluppo economico, ai fini della ripresa congiunturale e della rimozione delle rigidità strutturali, è costituito dall'attività di investimento. L'analisi dell'evoluzione recente delle economie industrializzate rivela drammaticamente una carenza di investimenti; di conseguenza, una crescita limitata e una carenza di risparmio.

In Italia i risultati lordi di gestione nella trasformazione industriale e nel terziario sono in rapida espansione fin dallo scorso anno. Migliorano sia i volumi sia i margini. L'entità complessiva del miglioramento dei margini in tutti i settori può servire da fondamento per il finanziamento di un robusto ciclo di investimenti. Di essa potrebbero giovare soprattutto le regioni meno sviluppate del Mezzogiorno, dove le disponibilità di lavoro sono abbondanti e dove l'atteggiamento dei Sindacati non è alieno dall'accettare condizioni di impiego della mano d'opera che contribuiscano a contenere il costo del lavoro per unità di prodotto.

## 5. Conclusioni

La situazione italiana continua ad essere caratterizzata da una condizione di marcato dualismo economico: un Centro-nord sviluppato con bassa disoccupazione e in una fase congiunturale di forte ripresa dell'attività produttiva; un Mezzogiorno con un più basso reddito pro capite, elevata disoccupazione e ampia disponibilità di forze di lavoro.

Il risparmio che si forma nel settore delle famiglie è particolarmente elevato nel complesso del Paese e anche nel Mezzogiorno; negli anni più recenti il rapporto tra risparmio e reddito nazionale si aggira su un valore del 25 per cento. Una quota ancora troppo elevata di tale risparmio viene assorbita dal settore pubblico, per attività che danno un limitato contributo alla crescita e al benessere della collettività nazionale.

Nel piano triennale presentato al Parlamento dal Governo nello scorso luglio si prevede una progressiva riduzione del disavanzo del settore pubblico in termini assoluti. In termini relativi, rispetto al prodotto interno lordo, per l'anno in corso il disavanzo sarà del 9,4 per cento; dovrebbe discendere nel 1997 al 5,6 per cento.

La realizzazione di tale programma è stata avviata con la legge finanziaria, attualmente in discussione di fronte al Parlamento; per l'anno 1995 si mira a un abbassa-

mento del rapporto del disavanzo rispetto al prodotto al-  
l'8,0 per cento.

Nel 1997, secondo il programma triennale, il rap-  
porto tra il debito pubblico e il prodotto nazionale di-  
scenderà al 122 per cento, 2 punti percentuali in meno  
rispetto a quanto prevedibile per la fine dell'anno in  
corso.

Ricordavo l'elevata formazione di risparmio nel set-  
tore privato.

Le imprese italiane nel loro complesso non sono in-  
debitate in misura superiore a quanto rilevabile negli altri  
principali paesi industriali; a causa del buon andamento dei  
margini di profitto durante l'ultimo biennio, l'indebitamen-  
to è rimasto pressappoco costante in valore assoluto; calco-  
lato in relazione al volume di attività tende a decrescere.  
La maggiore disponibilità di risorse nella Borsa azionaria  
permette un ampliamento, in atto, della base patrimoniale.

Le famiglie sono estremamente meno indebitate  
rispetto a quanto rilevabile nei grandi paesi industriali:  
il rapporto tra debito e reddito disponibile di questo set-  
tore è in Italia dell'ordine del 30 per cento; si confronta  
con valori che vanno dall'80 a oltre il 100 per cento per  
la maggior parte degli altri paesi.

Lo stock di debito privato è pertanto in Italia  
nettamente inferiore all'ammontare del debito pubblico.

Da tale situazione discende che il Paese è relativa-  
mente meno esposto a crisi derivanti da illiquidità e falli-

menti nel settore privato e nelle banche; la situazione complessiva del sistema bancario è in effetti solida.

L'elevato disavanzo pubblico e il conseguente alto debito tendono tuttavia a pesare, negativamente, sull'efficienza complessiva del sistema economico e sull'inflazione.

L'azione intrapresa di aggiustamento strutturale del bilancio pubblico, condotta a termine, darà all'economia italiana una base di grande solidità, permettendo di spostare risorse dalla spesa pubblica a investimenti privati. Le condizioni generali dell'economia produttiva permettono di guardare con un certo ottimismo al futuro; ma è necessario che l'amministrazione pubblica trasformi in realtà il potenziale di risorse disponibili.

E' questa la sfida che impegnerà nel corso dei prossimi mesi e dei prossimi anni, il Parlamento, il Governo, le Istituzioni, la Banca centrale, tutta la società civile dell'Italia.