

BANCA D'ITALIA

**ASSEMBLEA
GENERALE ORDINARIA
DEI PARTECIPANTI**

TENUTA IN ROMA IL GIORNO 31 MAGGIO 1997

**ANNO 1996
CENTOTREESIMO ESERCIZIO**



APPENDICE

BANCA D'ITALIA

**ASSEMBLEA
GENERALE ORDINARIA
DEI PARTECIPANTI**

TENUTA IN ROMA IL GIORNO 31 MAGGIO 1997

ANNO 1996
CENTOTREESIMO ESERCIZIO

CONSIDERAZIONI FINALI

Signori Partecipanti, Autorità, Signore e Signori,

nel periodo trascorso dall'ultima Relazione le variabili dell'economia che costituiscono i principali obiettivi dell'operare dell'Istituto di emissione hanno segnato progressi di rilievo.

I prezzi alla produzione sono risultati sostanzialmente invariati; l'inflazione misurata dai prezzi al consumo è discesa dal 4 per cento dei primi mesi del 1996 al 2 per cento. Il cambio effettivo della lira è rimasto stabile.

Le riserve della Banca d'Italia e dell'Ufficio italiano dei cambi erano ieri pari a 114.900 miliardi, per 41.600 miliardi costituite dalla riserva aurea.

Il tasso di rendimento dei titoli decennali del Tesoro è sceso da un valore medio del 9,7 per cento nel maggio del 1996 al 7,3 nel maggio di quest'anno. Il tasso ufficiale di sconto è stato ridotto in tre riprese dal 9 al 6,75 per cento.

Il 25 novembre la nostra moneta è rientrata negli Accordi europei di cambio alla parità centrale di 1.906,48 lire per ecu e di 990 lire per marco.

L'azione di vigilanza sul sistema bancario e sui mercati è rimasta intensa. Nello scorso anno sono state disposte 200 ispezioni presso aziende di credito e intermediari finanziari. Questa attività ha visto impegnati 450 funzionari dell'Ispettorato centrale e delle Filiali.

Il numero dei dipendenti, pari a 9.200, si ragguaglia a quello della seconda metà degli anni ottanta. Tende a ridursi il personale impiegato nelle attività operative, interessate da processi di automazione. Grande cura viene posta nel selezionare e migliorare le risorse specialistiche e nell'attività di formazione e aggiornamento.

È diffusa a ogni livello la consapevolezza di dovere adempiere i compiti istituzionali secondo criteri di economicità.

Ai fini di una più efficace definizione degli obiettivi dell'attività amministrativa e di un'attenta programmazione nell'utilizzo delle risorse

aziendali è stato impostato un Piano d'Istituto. Operativo dal 1998, esso ha validità triennale; verrà assoggettato a verifiche e revisioni annuali.

È stato arricchito il contenuto informativo del bilancio di previsione ed è stato realizzato un migliore coordinamento tra i diversi momenti decisionali del processo di spesa. È in corso la ristrutturazione delle procedure contabili, in armonia con quanto richiesto in sede europea.

L'apparato tecnico-organizzativo delle Filiali è stato rafforzato. La presenza sul territorio nazionale permette di meglio conoscere le diverse realtà economiche regionali, di migliorare i servizi forniti, di collaborare proficuamente con gli operatori e con le Autorità locali.

È in via di completamento il programma di interventi volti a elevare, con la collaborazione delle banche, la qualità della circolazione monetaria. L'emissione del biglietto da 500.000 lire, che cirolerà dal prossimo settembre, si inserisce in questo programma.

La Banca mette a disposizione della collettività informazioni e analisi sugli andamenti e sulle prospettive dell'economia e del sistema finanziario, sul disegno e sull'attuazione delle politiche economiche, adempiendo così anche il dovere di rendere conto al Paese del suo operare. Le pubblicazioni a questo fine predisposte, innanzitutto la Relazione annuale, il Bollettino economico e quello statistico, si arricchiscono per qualità e quantità.

Cresce l'impegno nel fornire alle Autorità dello Stato la collaborazione nella lotta ai fenomeni di criminalità finanziaria, al servizio del bene del Paese e della comunità internazionale.

La Banca è attiva nella preparazione per la partecipazione dell'Italia all'Unione economica e monetaria.

Le doti morali e professionali del personale sono una risorsa al servizio dell'Istituto e del Paese. A tutti i dipendenti, di ogni ordine e grado, vanno gratitudine e stima, anche a nome del Consiglio Superiore, per l'attività svolta nell'anno trascorso e per l'impegno costantemente dimostrato nell'adempimento dei compiti loro demandati.

Il 10 aprile di quest'anno il Vice Direttore Generale dottor Tommaso Padoa-Schioppa è stato chiamato a presiedere la Commissione nazionale per le società e la borsa. Entrato in Banca nel 1968, ha inizialmente svolto la sua attività nel Servizio Studi; ha ricoperto, per conto dell'Istituto e nell'interesse del Paese, numerosi e importanti incarichi in organismi internazionali.

Nel Direttorio dal 1984, ha curato i progetti diretti all'adeguamento delle strutture informatiche dell'Istituto e allo sviluppo del sistema dei pagamenti.

Negli ultimi quattro anni ha seguito, nell'ambito del Direttorio, il mercato dei cambi e l'attività dei mercati monetari e finanziari.

Dal 1993 ha ricoperto la carica di Presidente del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, costituito nell'ambito del Gruppo dei Dieci.

Al dottor Padoa-Schioppa va la nostra gratitudine per il prezioso contributo fornito nello svolgimento delle funzioni istituzionali, in particolare nelle decisioni di politica monetaria.

A Lui rivolgiamo l'augurio di buon lavoro. Siamo sicuri che insieme con gli altri membri della Commissione darà un apporto decisivo per lo sviluppo del nostro sistema finanziario.

L'11 aprile il Consiglio Superiore ha nominato Vice Direttore Generale il dottor Antonio Finocchiaro, già Segretario Generale.

L'economia internazionale

I cambi, la congiuntura e le politiche economiche

L'anno trascorso ha visto un'evoluzione dei cambi più regolare, con oscillazioni limitate delle principali valute.

Ci auguriamo che le turbolenze del mercato europeo degli ultimi giorni possano venire rapidamente riassorbite.

Invertendo la tendenza, nel 1996 il dollaro, la sterlina e la lira si sono apprezzati rispettivamente del 5, del 15 e del 9 per cento. Lo yen ha continuato a mostrare ampie oscillazioni; si è deprezzato fino allo scorso aprile del 14 per cento rispetto alla fine del 1995; in seguito ha recuperato notevolmente, tornando su valori più equilibrati nei confronti del dollaro. Il marco e il franco francese hanno registrato una moderata flessione.

Il rafforzamento del dollaro e della sterlina si è accentuato dall'ultima parte del 1996, in relazione al perdurare della fase espansiva negli Stati Uniti e nel Regno Unito e all'ampliarsi dei differenziali dei tassi di interesse a breve termine con le altre valute.

Negli Stati Uniti l'espansione in atto dal 1992 è proseguita senza pregiudizio per la stabilità dei prezzi. La crescita dell'economia, pari nel 1996 al 2,4 per cento, è stata sostenuta dall'attività di investimento, intensa nei settori ad alta tecnologia; ne ha tratto impulso la produttività,

soprattutto nell'industria. La vivace dinamica degli investimenti è a un tempo espressione e causa dell'elevato rendimento del capitale e del positivo clima di fiducia.

Il riequilibrio dei conti pubblici, avviato negli ultimi anni con il favore di una economia in crescita, ha offerto maggiori gradi di libertà alla politica monetaria. Si è tuttavia ampliato lo squilibrio della bilancia dei pagamenti correnti; è proseguito l'accumulo del debito estero.

La positiva congiuntura dell'economia statunitense si è estesa a gran parte dei paesi con essa integrati commercialmente, in particolare a quelli dell'America latina. Nel Regno Unito la crescita, pur attenuandosi, ha superato quella degli altri paesi europei.

Lo sviluppo dell'attività economica è risultato ancora deludente nell'Europa continentale, circa l'1,5 per cento in Germania e in Francia, appena lo 0,7 in Italia. Il guadagno di competitività nei confronti del dollaro ha sostenuto le esportazioni; non ha indotto una ripresa significativa della produzione.

In Giappone, sotto l'impulso dei provvedimenti di bilancio presi nell'ultima parte del 1995 e di una politica monetaria da tempo espansiva, il prodotto ha registrato una forte ripresa, che si è andata tuttavia attenuando nel corso dell'anno. Pesano preoccupazioni per le prospettive di squilibri previdenziali e di aumento del debito pubblico riconducibili all'invecchiamento della popolazione.

Negli Stati Uniti la creazione di quasi 2,5 milioni di posti di lavoro, favorita dalla flessibilità del mercato, ha sostenuto la domanda; ha consentito di abbassare ancora il tasso di disoccupazione, pur in presenza di un ampliamento dell'offerta di lavoro.

Nell'Europa continentale il numero degli addetti all'industria si è ulteriormente ridotto. L'espansione del settore dei servizi ha impedito una flessione dell'occupazione complessiva.

Nella gran parte dei paesi industriali è continuata l'azione volta a ridurre i disavanzi di bilancio. Nell'Unione europea l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è diminuito dal 5,0 al 4,3 per cento del prodotto lordo; il saldo al netto degli interessi è divenuto leggermente positivo.

Il declino dell'inflazione è proseguito. Nei paesi industriali i prezzi al consumo sono aumentati del 2,3 per cento nella media dell'anno; nell'Unione europea del 2,5. Il calo dell'inflazione è stato rilevante nelle aree in via di sviluppo.

I progressi conseguiti negli ultimi anni sono il risultato di politiche monetarie fermamente orientate a recuperare, in modo duraturo, la stabilità del valore della moneta. Vi hanno contribuito la moderazione salariale,

l'accresciuta concorrenza sul mercato globale, l'avanzamento tecnologico. Permangono elementi di rischio. Nelle economie industriali i tassi di interesse a lungo termine sono tuttora elevati, anche in termini reali.

Nel 1996 le politiche monetarie sono divenute più distese, beneficiando dei risultati dell'azione degli anni precedenti; hanno risposto anche ai progressi nel risanamento delle finanze pubbliche e alla maggiore stabilità dei cambi.

Un atteggiamento più cauto è stato assunto negli Stati Uniti e nel Regno Unito, in relazione all'andamento sostenuto della domanda aggregata. Le aspettative inflazionistiche connesse con l'espansione dell'attività produttiva hanno determinato, nella prima metà del 1996, un rialzo dei rendimenti a lungo termine, che ha frenato la discesa di quelli degli altri principali mercati finanziari. Nel secondo semestre i tassi a lungo termine sono fortemente diminuiti nei paesi industriali caratterizzati da rendimenti più elevati, quali Italia, Spagna, Svezia e Canada; una spinta in questa direzione è stata impressa dalla riduzione dei disavanzi pubblici e, in Europa, dalle aspettative di realizzazione dell'unione monetaria.

Nei paesi a moneta più stabile le politiche monetarie hanno abbassato i rendimenti dei titoli a più breve termine e permesso la discesa del cambio nei confronti del dollaro; la struttura dei tassi per scadenza ha assunto, in particolare in Germania, una configurazione rapidamente ascendente.

La discesa dei tassi di interesse sui mercati europei nel corso del 1996 è stata favorita dall'orientamento non restrittivo della politica monetaria americana e dall'azione fortemente espansiva della banca centrale giapponese.

Negli Stati Uniti, all'inizio di quest'anno, timori di spinte inflazionistiche connesse con l'accelerazione della domanda si sono riflessi nell'andamento dei tassi a lunga scadenza; hanno indotto le autorità monetarie ad aumentare, alla fine di marzo, di 0,25 punti percentuali il tasso di interesse sui *federal funds*. Ne è seguita una temporanea inversione di tendenza su tutti i mercati; i tassi di interesse sulle lunghe scadenze sono ora tornati in prossimità dei valori dei giorni precedenti la decisione della Riserva federale.

In tutte le economie più avanzate i tassi reali a lungo termine superano nettamente il tasso di sviluppo. Ne discende, in particolare nell'Europa continentale, una tendenza all'innalzamento del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo. In Italia, grazie all'aumento dell'avanzo primario, dal 1995 è stata avviata la riduzione dell'elevato peso del debito sull'economia.

L'economia europea e la globalizzazione dei mercati

Le economie europee negli ultimi anni hanno risentito della rallentata dinamica del reddito disponibile delle famiglie. Questa è stata determinata, da un lato, dalla modesta crescita dei salari e dalla riduzione dell'occupazione, dall'altro, dal contenimento dei disavanzi pubblici. Le politiche fiscali sono divenute più restrittive per ottemperare ai criteri previsti dal Trattato sull'Unione economica e monetaria.

Nella gran parte dei principali paesi i provvedimenti correttivi finora presi non sembrano sufficienti ad assicurare il riequilibrio strutturale del bilancio; permangono incertezze sulle prospettive di crescita; dopo la ripresa del 1994 e del 1995, gli investimenti si sono lievemente ridotti in Germania e in Francia.

La bilancia dei pagamenti di parte corrente dell'Unione europea verso il resto del mondo presenta nel 1996 un leggero avanzo. Tra i singoli paesi spiccano l'attivo della Francia e soprattutto quello dell'Italia. Il saldo corrente della Germania rimane negativo.

Secondo le stime degli organismi internazionali, l'avanzo corrente dell'Unione dovrebbe accrescersi lievemente nel corso di quest'anno.

Data l'attività economica relativamente depressa, il miglioramento appare limitato; riflette una capacità di competere strutturalmente insufficiente.

Dal 1992 al 1996 l'economia europea è cresciuta dell'8 per cento, quella degli Stati Uniti del 14. I paesi asiatici di recente industrializzazione hanno registrato un aumento del prodotto del 38 per cento.

Negli ultimi dieci anni la crescita dell'economia mondiale è stata trainata da uno sviluppo del commercio di beni e servizi doppio di quello del prodotto.

L'accelerazione delle importazioni e delle esportazioni dei paesi di nuova industrializzazione è l'effetto, di lungo periodo, della liberalizzazione degli scambi conseguente agli accordi del Tokyo Round del 1979.

Nella prima parte degli anni ottanta l'espansione dell'economia mondiale e il commercio avevano segnato una pausa, in connessione con il nuovo corso della politica monetaria negli Stati Uniti. Nella seconda metà del decennio il calo dell'inflazione e il conseguente allentamento delle politiche monetarie consentivano di rilanciare l'attività produttiva.

Le esportazioni dei paesi in via di sviluppo, pur frenate da barriere tariffarie e non, sono aumentate dalla metà degli anni ottanta al tasso annuo del 10 per cento.

Nel 1996 gli scambi mondiali di merci e servizi hanno superato i 6.000 miliardi di dollari, il 20 per cento circa del prodotto mondiale.

Allo sviluppo del commercio internazionale si è associata una rapida crescita degli investimenti finanziari diretti, da parte di imprese insediate negli Stati Uniti, in Giappone e in Europa, verso altri paesi industriali e verso le economie in via di sviluppo; nel 1996 tali flussi sono ammontati a poco meno di 300 miliardi di dollari.

Il fatturato di consociate o stabilimenti esteri di imprese multinazionali, cui è da ricondurre una quota rilevante degli investimenti diretti, supera il valore del commercio mondiale. Ai mercati locali è destinata la parte prevalente della produzione. La quota del commercio internazionale attribuibile alle imprese multinazionali è cospicua, superiore al 50 per cento.

Negli anni settanta gli investimenti diretti provenivano per oltre il 40 per cento dagli Stati Uniti; negli anni novanta i flussi da questo paese rappresentano ancora circa un terzo del totale.

Gli investimenti giapponesi, rapidamente cresciuti negli anni ottanta, sono attualmente pari a circa un decimo di quelli complessivi. La quota delle operazioni che traggono origine dalla piazza finanziaria di Londra si aggira intorno al 15 per cento. Considerevole è pure lo sviluppo degli investimenti provenienti dalla Germania e soprattutto dalla Francia; limitato, compreso tra 5 e 10 miliardi di dollari annui, è l'ammontare di quelli provenienti dall'Italia.

Rilevante è stata, dalla fine degli anni ottanta, la crescita degli investimenti diretti tra i paesi dell'Unione europea, in connessione con la progressiva realizzazione del mercato unico.

Nelle economie avanzate la lunga fase di crescita dell'industria, che aveva generato insieme aumento della produttività e occupazione, è andata esaurendosi nel corso degli anni ottanta; in Europa, la domanda di beni di consumo durevoli e di investimento è entrata in una fase di stagnazione, riflettendo anche il contenuto accrescimento della popolazione e il suo progressivo invecchiamento.

Nel decennio in corso, la produzione nell'industria ha continuato a espandersi a ritmi sostenuti negli Stati Uniti; ha subito un rallentamento

in Europa. Rispetto al 1992 il prodotto industriale degli Stati Uniti risulta oggi superiore del 15 per cento; in Germania e in Francia la produzione rimane sui livelli iniziali. In Italia e nel Regno Unito, anche per il deprezzamento del cambio, il prodotto industriale è sensibilmente più alto rispetto ai primi anni novanta.

La capacità di creare posti di lavoro è stata, in Europa, ben inferiore a quella dell'economia statunitense. Il numero degli occupati è aumentato dall'inizio degli anni novanta di appena lo 0,3 per cento l'anno, a fronte dell'1,1 negli Stati Uniti. Il numero dei senza lavoro nell'Unione, già pari a 12 milioni nel 1990, è salito a 19 milioni nel 1996; in rapporto alle forze di lavoro è passato dal 7,8 all' 11 per cento.

L'insoddisfacente andamento in Europa riflette sia l'incremento più modesto dell'occupazione nel settore dei servizi destinati al mercato sia la più ampia flessione del numero degli addetti all'industria.

Il maggiore assorbimento di forze di lavoro è stato favorito negli Stati Uniti dalla flessibilità del mercato e dei rapporti di lavoro; si è accompagnato, oltre che a una bassa crescita dei salari reali, a un ampliamento delle disuguaglianze.

Il contributo al prodotto mondiale dei paesi in via di sviluppo è fortemente aumentato nell'ultimo decennio, raggiungendo nel 1996 il 40 per cento. In questi paesi la penetrazione delle esportazioni dell'Unione europea risulta in declino; dominanti rimangono la posizione degli Stati Uniti, soprattutto nell'America latina, e quella del Giappone in Asia.

La concorrenza dei paesi emergenti si acuisce; si estende progressivamente dai prodotti a maggiore intensità di lavoro a quelli con contenuto tecnologico più elevato, in prospettiva al settore dei servizi alla produzione; si avvantaggia di un costo del lavoro molto basso. La qualità del capitale umano non è, in più paesi, di molto inferiore a quella delle economie europee.

Gli scambi di servizi sono destinati a crescere in misura più rapida di quelli di merci, sospinti anche da ulteriori liberalizzazioni. Ne discenderanno nuovi impulsi all'espansione del commercio e alla riduzione dei costi. La concorrenza rafforzerà il potere d'acquisto e il benessere dei consumatori.

L'intensificarsi degli scambi continuerà a sospingere l'economia mondiale. Il miglioramento del tenore di vita nei paesi emergenti offrirà all'industria delle economie avanzate le opportunità per una nuova stagione di sviluppo. L'evoluzione in atto porterà a una redistribuzione geografica dei nuovi investimenti; nei paesi sviluppati imporrà un ripensamento dell'organizzazione della produzione e riassetto istituzionali.

Una finanza mondiale

La liberalizzazione dei movimenti di capitale ha contribuito a uno sviluppo molto rapido delle attività finanziarie, nazionali e internazionali; cresciute rapidamente già nella seconda metà degli anni ottanta, tra il 1990 e il 1995 esse sono passate da 5 a quasi 6 volte il valore del prodotto annuo.

Il controvalore delle attività che fanno capo a soggetti residenti nei maggiori paesi industriali ammonta a oltre 100.000 miliardi di dollari, 90 volte il prodotto interno dell'Italia, quasi 15 quello dell'economia statunitense. Una quota crescente di tali attività, pari a circa il 10 per cento del totale, riguarda rapporti tra operatori residenti in paesi diversi.

Le attività denominate in dollari rappresentano circa la metà di quelle totali; ne deriva la rilevanza internazionale della politica della Riserva federale.

Lo sviluppo dell'intermediazione bancaria si è mantenuto sostanzialmente in linea con quello delle economie.

Si è estesa grandemente l'attività degli investitori istituzionali dei paesi industriali. Questi gestiscono e allocano fondi, su base mondiale, per un importo di oltre 20.000 miliardi di dollari. I volumi intermediati aumentano rapidamente, al ritmo annuo del 13 per cento. L'ammontare investito in azioni e in obbligazioni sui mercati diversi da quelli di insediamento supera i 3.000 miliardi di dollari.

L'ampiezza e la diffusione su scala mondiale dell'attività di questi operatori condizionano gli andamenti nei mercati nazionali.

I prezzi degli strumenti finanziari che si formano sul mercato globale riflettono le tendenze di fondo delle principali economie, in primo luogo degli Stati Uniti, e quelle dei paesi emittenti. La crescente integrazione determina, rispetto ai decenni precedenti, una maggiore uniformità negli andamenti di lungo periodo e nel ciclo della finanza.

Gli investitori istituzionali sono in grado di modificare rapidamente la composizione del loro portafoglio; danno spessore al mercato e significatività ai prezzi degli strumenti; contribuiscono a una più efficiente allocazione delle risorse. In presenza di radicali mutamenti delle aspettative, questi operatori assumono orientamenti uniformi, dando luogo a movimenti unidirezionali che in casi estremi sconvolgono i mercati.

La buona condizione dei conti con l'estero, il controllo dell'inflazione e del debito pubblico, l'orientamento alla stabilità della politica economica permettono alle economie nazionali di trarre vantaggio, in termini di

disponibilità e costo dei finanziamenti, dall'inserimento nel mercato globale, attenuando i contraccolpi dei cambiamenti repentini delle tendenze.

La configurazione attuale del sistema monetario internazionale ripete analogicamente quella determinatasi in ambito nazionale nella prima fase di sviluppo dei sistemi bancari e finanziari. Dalle esperienze dei primi decenni di questo secolo, fino alla grande crisi degli anni trenta, nacquero in tutti i paesi regolamentazioni specifiche per le imprese bancarie e per la finanza; si rafforzarono i poteri di vigilanza e di controllo monetario degli istituti di emissione.

L'abbandono, nel 1971, del riferimento sia pure indiretto all'oro, la liberalizzazione dei movimenti di capitale anche bancari in regime di moneta puramente fiduciaria hanno creato una situazione storica del tutto inedita, apportatrice di benefici notevoli, ma anche di rischi, di problemi, di nuovi fattori di instabilità di origine finanziaria.

Ai rischi si fa fronte con una condotta rigorosa, in ogni economia, delle politiche monetarie e di bilancio; rafforzando la cooperazione internazionale; con una più penetrante sorveglianza e un più efficace coordinamento sui mercati dei cambi; estendendo ai paesi emergenti la supervisione sui sistemi bancari e sui mercati finanziari, uniformandola nei limiti consentiti dalla grande varietà degli ordinamenti.

Lo spazio monetario e finanziario europeo

La creazione di uno spazio efficiente per la finanza europea, la ricerca di rapporti di cambio stabili all'interno dell'area, l'introduzione, in prospettiva, di una moneta unica mirano a ricondurre alla crescita, nella stabilità, le economie dell'Unione. Tali sviluppi vanno inquadrati nel più ampio scenario che si è venuto delineando nell'economia internazionale.

Le attività finanziarie che fanno capo ai quattro maggiori paesi dell'Unione rappresentano circa un quarto di quelle dei principali paesi industriali. Con la realizzazione dell'unione monetaria, con la convergenza non solo delle economie ma anche delle istituzioni e degli ordinamenti, lo spazio finanziario europeo potrà porsi come elemento di stabilità nel quadro più generale del sistema monetario internazionale.

Progressi rilevanti sono stati compiuti nell'attuazione del mercato unico; procede la trasposizione negli ordinamenti nazionali della legislazione comunitaria in materia di libera circolazione delle merci, delle persone, del risparmio, di offerta di servizi bancari e finanziari. Si sono realizzate forme di cooperazione sempre più stretta tra le autorità di vigilanza.

L'omogeneità delle economie trova in primo luogo fondamento nella stabilità, in ognuno dei paesi, del valore della moneta. I progressi degli ultimi anni vanno consolidati. Occorre procedere nella correzione dei disavanzi pubblici, anche per restituire elasticità di manovra alla politica di bilancio. È essenziale abbattere le barriere, soprattutto istituzionali e culturali, che ostacolano la mobilità dei lavoratori. È indispensabile, urgente, l'armonizzazione della normativa e dei trattamenti fiscali delle imprese e del risparmio.

Il sistema economico europeo, nel suo complesso, non appare in grado di assicurare il pieno impiego delle risorse produttive in condizioni di stabilità interna ed esterna. La ricerca di un equilibrio sostenibile non deve far conto su un deprezzamento del cambio, in particolare nei confronti del dollaro.

Il rafforzamento delle prospettive di crescita va cercato in un aumento della competitività del sistema economico europeo, nell'innovazione dei prodotti, in nuove forme organizzative della produzione, nello sviluppo dei comparti avanzati del settore terziario.

Il carico fiscale e contributivo risulta, in Europa, di circa un terzo superiore a quello degli Stati Uniti e del Giappone; sono necessarie riforme profonde nel sistema di sicurezza sociale, per rendere sostenibile l'onere nel tempo e per garantire l'equità distributiva.

Nei rapporti di lavoro occorre un'azione incisiva volta ad accrescere la loro coerenza con il mutevole e più concorrenziale contesto interno e internazionale.

Gli interventi sul bilancio pubblico, sulle condizioni di impiego del lavoro, sulle norme che disciplinano l'attività imprenditoriale sono dettati al nostro Paese dalla nuova configurazione dei rapporti commerciali e finanziari nel mercato globale. Il nuovo assetto richiede un'accresciuta capacità di risposta dell'economia al fine di riprendere un sentiero di sviluppo sostenuto.

L'economia italiana

Le esportazioni e la bilancia dei pagamenti

Il recupero di competitività della nostra economia, dopo l'uscita della lira dagli Accordi europei di cambio, ha permesso alle esportazioni di trarre vantaggio dall'espansione della domanda mondiale e di recuperare quote di mercato, con riflessi positivi sulla produzione.

Le esportazioni sono aumentate vigorosamente fino al 1995: del 35 per cento in volume, rispetto al 1992.

Nello scorso novembre la lira è tornata a essere parte degli Accordi europei di cambio. Al momento del rientro la competitività superava il livello del 1992 dell'8 per cento in base ai prezzi alla produzione, del 15 in base ai costi del lavoro. L'ampliamento dei margini di profitto, dai bassi livelli dei primi anni novanta, ha ostacolato la discesa dell'inflazione e frenato i consumi; ma sostiene la posizione finanziaria e nel più lungo periodo la capacità competitiva delle nostre imprese.

Il volume delle esportazioni, anche per gli aumenti dei prezzi praticati sui mercati esteri, è rimasto lo scorso anno sul livello raggiunto nel 1995. Le vendite in Europa, il 55 per cento del totale, hanno risentito della debolezza della domanda. Quelle nei paesi extraeuropei hanno invece segnato una ulteriore espansione.

La modesta dinamica della domanda interna ha reso stretta la correlazione tra il rallentamento delle esportazioni e l'andamento negativo del prodotto in tutti i rami della trasformazione industriale.

La produzione media giornaliera si è ridotta del 3,2 per cento rispetto al 1995; la diminuzione è risultata continua nel corso dell'anno; nel quarto trimestre la caduta è stata di quasi sei punti percentuali rispetto a un anno prima. Il calo è stato accentuato dalla coincidenza di cicli negativi, in Italia e negli altri paesi dell'Europa continentale, anche a livello settoriale; la spesa per beni di investimento e per beni di consumo durevoli è risultata ovunque debole.

Il rallentamento della domanda interna si è riflesso sulle quantità importate, nonostante la maggiore convenienza degli acquisti all'estero. Dopo un incremento di oltre l'8 per cento nel 1994 e di quasi il 10 l'anno successivo, il volume delle importazioni si è ridotto di tre punti percentuali; è risultato in progressiva, costante flessione sino alla metà dell'anno.

L'apprezzamento della lira ha contribuito al netto miglioramento delle ragioni di scambio.

Dal 1993, per effetto della ricomposizione della domanda, la bilancia dei pagamenti correnti è divenuta attiva; l'avanzo è cresciuto sino a raggiungere, nel 1996, 63.000 miliardi, il 3,4 per cento del prodotto interno lordo. Lo scambio di merci ha dato luogo a introiti netti per 94.000 miliardi.

Una elevata competitività nei confronti dell'estero è garanzia di solidità della lira; ne beneficiano i redditi e i tassi di interesse. Il mantenimento nel tempo della capacità di competere è affidato, in primo luogo, alla stabilità dei costi unitari di produzione.

La posizione patrimoniale e il cambio

Il debito netto dell'Italia, dell'intera economia, verso il resto del mondo dovrebbe annullarsi nel corso di quest'anno. Formatosi nella seconda metà degli anni ottanta, sotto la spinta dei disavanzi pubblici e di aumenti dei redditi monetari largamente eccedenti la produttività, era progressivamente salito sino all'11 per cento del prodotto interno lordo alla fine del 1992.

Il debito pubblico detenuto da non residenti, costituito in gran parte da titoli di Stato acquistati sul mercato interno, è passato da 110.000 miliardi alla fine del 1992 a 420.000 nel 1996.

Il settore privato, famiglie e imprese, aveva ricostituito già alla fine del 1993 una posizione patrimoniale nei confronti dell'estero prossima all'equilibrio.

Le disponibilità valutarie derivanti dall'attivo di parte corrente e dagli investimenti esteri in Italia sono state destinate in una prima fase a ridurre i debiti contratti dalle imprese nei confronti dell'estero; in seguito, le famiglie e le imprese hanno anche accresciuto le proprie disponibilità in titoli e attività finanziarie estere. L'attivo netto del settore privato è passato da 96.000 miliardi alla fine del 1994 a 187.000 nel 1995 e a 250.000 nel dicembre dello scorso anno.

La componente in valuta, alla fine del 1995, era pari a 120.000 miliardi; nel 1996 le accresciute disponibilità generate dal surplus degli scambi commerciali hanno assunto in misura prevalente la forma di investimenti all'estero denominati in lire.

Dall'estate del 1995 le imprese hanno progressivamente accresciuto le cessioni di valuta sul mercato dei cambi, contribuendo all'eccezionale recupero della lira. L'offerta complessiva di valuta si è fatta più intensa nello scorso anno, reagendo favorevolmente al chiarimento del quadro politico, al confermato orientamento restrittivo della politica di bilancio, alla fermezza della politica monetaria.

Alla fine del 1995, in termini di cambio effettivo, la lira aveva guadagnato il 13 per cento rispetto a marzo, punta di massimo deprezzamento; nel corso del 1996 si è ulteriormente apprezzata, del 9 per cento.

Nell'ultimo anno gli afflussi di valuta derivanti dall'attivo di parte corrente e dai consistenti investimenti esteri di portafoglio, al netto degli esborsi per costituire attività finanziarie sull'estero, sono stati in gran parte acquisiti dalla Banca centrale.

Sul mercato sono state acquistate riserve, in dollari e marchi, per un controvalore di oltre 60.000 miliardi di lire. Gli interventi non hanno

impedito il graduale apprezzamento del cambio. Una parte della valuta è stata destinata alle occorrenze dello Stato. La posizione attiva netta in valuta a breve termine della Banca d'Italia e dell'Ufficio italiano dei cambi è complessivamente migliorata di 42.000 miliardi. L'aumento trova riscontro per 7.000 miliardi nel riacquisto di ecu ufficiali utilizzati nel 1992 per la difesa della lira, per circa 27.000 nella riduzione degli impegni in essere per operazioni pronti contro termine in valuta, per 8.000 nell'accrescimento delle disponibilità liquide.

L'acquisto di attività sull'estero stilate in lire da parte di imprese e famiglie, l'aumento di investimenti in titoli italiani da parte di non residenti, l'estensione dell'operatività internazionale delle nostre banche hanno contribuito allo sviluppo del mercato dell'euro lira, favorito dalle prospettive di stabilità della nostra moneta e dalla dinamica dei rendimenti.

La dimensione di questo mercato ha superato i 240 miliardi di dollari. La sua crescita, anche qualitativa, aumenta la liquidità degli strumenti denominati in lire; in condizioni normali, attenua le oscillazioni del cambio e costituisce un fattore di moderazione per i tassi di interesse; accresce la potenziale espansione dell'attività dei nostri operatori.

L'Italia si avvia a conseguire una posizione patrimoniale attiva nei confronti dell'estero. L'ammontare del risparmio accumulato all'interno tornerà a eccedere il pur amplissimo volume di debito pubblico e il capitale privato.

La disponibilità di risparmio, la stabilità dei prezzi e dei costi, la dotazione di fattori produttivi pongono le premesse per una ripresa della crescita. Spetta alla politica economica attivarla, a beneficio dell'occupazione e della ricchezza del Paese.

I tassi di interesse, la politica monetaria e la disinflazione

L'andamento dei tassi di interesse a lungo termine riflette i progressi compiuti sui fronti dell'inflazione, del disavanzo pubblico, della posizione valutaria nei confronti dell'estero.

Dalla primavera del 1995 il rendimento dei titoli decennali del Tesoro ha presentato una costante diminuzione. Il differenziale rispetto ai corrispondenti titoli tedeschi, che aveva toccato un picco di 650 centesimi di punto il 20 marzo del 1995, è sceso alla fine di quell'anno sotto 500 centesimi, a meno di 180 alla fine del 1996, a 145 in questa settimana.

La politica monetaria restrittiva avviata alla metà del 1994 si è tradotta, attraverso l'elevato livello dei tassi di interesse a breve termine, in un forte rallentamento del credito e della moneta. L'aumento della base monetaria è stato dell'1,2 per cento nel 1995 e del 2,5 nel 1996. La moneta è cresciuta intorno al 2 per cento in ciascuno dei due anni.

Sono state piegate le aspettative inflazionistiche e l'inflazione.

In un contesto di moderazione salariale e di politiche di bilancio restrittive, l'innalzamento dei tassi ufficiali e di quelli sul mercato monetario, che avevamo attuato nei primi mesi del 1995, la riconferma, due anni or sono in questa stessa sede, dell'impegno antinflazionistico, con l'esplicita indicazione di un sentiero di rapido rientro dell'aumento dei prezzi, arrestavano il peggioramento delle aspettative e la caduta del cambio.

La discesa dell'inflazione rimaneva inizialmente incerta. La crescita del costo della vita risultava mediamente al di sopra del 4 per cento fino alla metà del 1996. Risentendo della decelerazione dei prezzi alla produzione, scendeva da allora, con decisione, più rapidamente delle attese degli operatori, portandosi al di sotto di esse.

Abbiamo iniziato da quel momento una prudente, regolare azione di riduzione dei tassi di interesse, attenti ai progressi della disinflazione e al miglioramento delle aspettative. I tassi reali a breve termine, calcolati in base agli aumenti attesi dei prezzi, sono diminuiti rispetto al 1995.

L'incremento del costo della vita si abbassava intorno al 2 per cento nel terzo trimestre dell'anno, scendeva al di sotto di questo valore nel quarto. Da luglio i tassi ufficiali sono stati ridotti in tre riprese, di 2,25 punti percentuali complessivamente.

Nei primi cinque mesi del 1997 il tasso di inflazione misurato con i dati mensili destagionalizzati è rimasto, in media e in ragione annua, al di sotto del 2 per cento.

La linea di condotta seguita nel controllo degli aggregati monetari e creditizi, e per i tassi di interesse, si fonda sull'esigenza di indurre nei lavoratori, negli imprenditori, negli operatori dei mercati finanziari la convinzione che aumenti dei redditi potranno essere realizzati unicamente attraverso l'espansione dell'attività economica.

Le richieste di incrementi salariali avanzate nello scorso anno in importanti settori produttivi, giustificate rispetto agli andamenti passati dei prezzi e dei margini, erano eccessive in rapporto alla più bassa inflazione attesa.

Nel corso di tutto il 1996 e nei primi tre mesi di quest'anno la crescita dei prezzi alla produzione nell'industria è rimasta inferiore all'1 per cento. Nello stesso periodo, i tassi medi sui prestiti bancari in lire sono scesi di quasi tre punti percentuali.

Più numerose che in passato sono state le imprese che hanno diminuito i prezzi dei loro prodotti. Tuttavia, in media, il livello dei prezzi alla produzione non è diminuito, nonostante l'eccezionale apprezzamento del cambio.

I costi dei beni intermedi importati sono calati, dopo essere considerevolmente aumentati nel triennio precedente. I prezzi dei fattori di origine interna hanno invece continuato a crescere. Il costo del lavoro per unità di prodotto è salito in misura notevole; su di esso ha pesato, oltre all'elevato incremento salariale di alcuni contratti, il temporaneo arresto nell'aumento della produttività.

Nel 1997 la stabilità dei prezzi comporterà una lieve riduzione dei margini, in un anno di congiuntura incerta.

Il periodo trascorso di stabilità dei prezzi è ancora breve rispetto a quello precedente di alta inflazione. Le aspettative di medio termine, dedotte dai rendimenti dei titoli sul mercato secondario, segnalano ancora un differenziale rispetto agli altri paesi industriali ampio, pur se fortemente diminuito rispetto al passato.

I focolai inflazionistici non sono del tutto spenti.

È indispensabile che nelle aspettative e nei comportamenti degli operatori si consolidi, dopo oltre due decenni di inflazione alta e variabile, la fiducia nella riconquistata stabilità monetaria.

La congiuntura, gli investimenti, l'occupazione

La debolezza congiunturale in Europa, l'esaurirsi del ciclo di investimenti, il modesto aumento del reddito disponibile, le incerte prospettive circa l'evoluzione dei redditi e dell'occupazione hanno compresso tutte le componenti della domanda. Questa era cresciuta del 3 per cento nel 1994 e del 4 nel 1995. Nel 1996 è rimasta sullo stesso livello dell'anno precedente; a un primo semestre ancora in espansione è seguita, nella seconda metà dell'anno, una flessione.

Sebbene sostenuta dal calo dell'inflazione, la crescita del reddito disponibile delle famiglie non ha impresso un'accelerazione ai consumi.

Incertezze sulle prospettive di occupazione e timori sui redditi futuri, legati agli squilibri tendenziali del settore previdenziale e assistenziale e alle conseguenti ipotesi di riforma, hanno ingenerato un atteggiamento prudente nelle decisioni di spesa. L'incremento dei consumi finali interni è stato soltanto dello 0,7 per cento, sensibilmente più basso rispetto ai due anni precedenti.

Gli acquisti di beni di consumo durevoli, dopo la forte caduta del 1993, hanno registrato solo un modesto recupero. Alla fine del 1996 sono ripresi gli acquisti di autovetture, nell'anno in corso stimolati da temporanei incentivi pubblici.

Le spese di investimento in macchine, attrezzature e mezzi di trasporto hanno segnato una notevole decelerazione; nel quarto trimestre erano inferiori del 3 per cento rispetto a un anno prima. Forte è stata la caduta nel settore manifatturiero.

Gli investimenti in costruzioni, in calo nella prima metà dell'anno, sono tornati a crescere nel terzo e nel quarto trimestre, beneficiando dei più favorevoli tassi di interesse.

In Europa il declino degli investimenti è iniziato negli anni settanta. In Italia, nel decennio successivo, essi si situavano ancora al di sopra del 20 per cento del prodotto interno lordo; in seguito l'andamento discendente è proseguito, accentuandosi.

Rispetto al prodotto, le spese in beni capitali nel 1994 hanno raggiunto nel nostro Paese un minimo del 17,1 per cento; l'anno scorso il rapporto è stato del 17,9; le prospettive per il 1997 indicano un'espansione moderata, di poco eccedente quella del reddito.

Gli investimenti in abitazioni sono discesi costantemente, da valori prossimi al 7 per cento del prodotto interno lordo nei primi anni ottanta al 4,7 nel 1996. La flessione dei prezzi degli immobili in atto da alcuni anni riflette una domanda strutturalmente in calo, a causa del ridimensionamento delle prospettive di crescita, di fattori demografici, del maggior carico fiscale. Rappresenta un fenomeno nuovo per intensità e durata, ma già riscontrato in altri paesi industriali.

A deprimere il livello degli investimenti complessivi ha contribuito il calo delle spese delle Amministrazioni pubbliche; quelle dello Stato e degli enti locali, essenzialmente per opere pubbliche, si sono ridotte dal 2,0 per cento del reddito nazionale nel 1989 all'1,2 nello scorso anno.

La drammatica riduzione dell'occupazione è parallela alla caduta del tasso di investimento.

Tra la seconda metà del 1991 e l'inizio del 1995 le persone occupate sono diminuite di quasi 1.300.000 unità; di 700.000 nel Centro-Nord, il 4,5 per cento; di quasi 600.000 nel Mezzogiorno, il 9 per cento.

Da allora, fino allo scorso gennaio, si è registrato un aumento solo lieve del numero degli occupati, di circa 140.000 unità, concentrato nel Centro-Nord.

Il deterioramento del mercato del lavoro è simile, per intensità e durata, a quello di altre grandi economie europee. In Italia il tasso di disoccupazione è passato dall'8,8 per cento delle forze di lavoro nel 1992 al 12,1 nel 1996. Il fenomeno assume una caratteristica marcatamente regionale; la disoccupazione è stata pari nell'ultimo anno al 7,7 per cento nel Centro-Nord e al 21,7 nel Mezzogiorno.

Alla riduzione del numero degli occupati e all'aumento della disoccupazione non si è associata una riduzione dell'alta quota dei lavoratori irregolari, non registrati dalle imprese ai fini fiscali e previdenziali. Nelle costruzioni si stima che sia irregolare un rapporto di lavoro su tre; nel settore manifatturiero e nei servizi, quasi uno su dieci. Nel complesso si tratta di 2.400.000 posizioni lavorative.

I rapporti di lavoro irregolari realizzano una sorta di flessibilità di fatto. Salari e costi più bassi permettono il sopravvivere di aziende e produzioni marginali, ma con rischi gravi per i lavoratori, talora con abusi. A essi non vengono generalmente applicate la remunerazione e le altre condizioni previste dai contratti collettivi.

La concorrenza è distorta, la crescita delle imprese impedita, l'efficienza dell'intera economia diminuita.

La flessibilità di fatto è inaccettabile e dannosa; è anche il frutto dell'eccessiva rigidità nella tutela del lavoro regolare.

Nel Mezzogiorno, il numero dei rapporti di lavoro non regolari è in proporzione molto più rilevante; negli ultimi anni è salito in conseguenza del ristagno dell'economia.

La questione dello sviluppo, il nodo dell'occupazione e della sua qualità non possono essere affrontati soltanto con politiche macroeconomiche, di bilancio e monetarie; queste sono necessariamente graduate in relazione all'economia nel suo complesso.

Occorre una politica regionale mirata, che valorizzi gli strumenti predisposti dal Governo.

Anche per far emergere le diffuse attività irregolari, vanno rimosse le cause che frenano gli investimenti pubblici e privati, previste e incentivate forme di flessibilità nell'utilizzo del lavoro e nel salario.

È indispensabile attuare interventi volti a ridurre le diseconomie esterne, migliorare le condizioni dell'ambiente economico e sociale, innalzare il livello della legalità.

Le inefficienze delle amministrazioni centrali e di quelle locali nella definizione di progetti di infrastrutture e opere pubbliche hanno finora ostacolato l'utilizzo dei rilevanti fondi e dei finanziamenti disponibili, per importi cospicui, in sede europea; il loro proficuo impiego in opere utili alla comunità civile e alla produzione consentirebbe di attenuare le carenze nella dotazione di capitale pubblico, gravi nel Mezzogiorno; di sollevare una situazione occupazionale particolarmente depressa.

Le risorse necessarie per il finanziamento delle infrastrutture possono provenire, oltre che dall'utilizzo dei fondi messi a disposizione dall'Unione europea, da un ampio coinvolgimento del capitale privato, da un più deciso ridimensionamento della spesa pubblica corrente.

La finanza pubblica

La correzione, in atto dal 1993, del deterioramento tendenziale del disavanzo pubblico è stata agevolata dalla maggiore consapevolezza dei cittadini circa la gravità della condizione dei conti dello Stato.

Progressi significativi sono stati conseguiti nel 1995, grazie a una manovra di bilancio di notevole entità e alla crescita sostenuta dell'attività produttiva. L'avanzo primario raggiungeva il 4,4 per cento del prodotto interno lordo, arrestando l'aumento del peso del debito pubblico sull'economia. Al miglioramento contribuiva un temporaneo rallentamento nell'attività di spesa di alcune amministrazioni.

Nonostante la discesa dei tassi di interesse, nel 1996 il riequilibrio dei conti pubblici ha registrato una battuta d'arresto. L'espansione dell'attività produttiva è stata assai minore di quella ipotizzata, ma anche l'efficacia dei provvedimenti correttivi è risultata inferiore alle attese; l'aumento della spesa tendenziale è stato superiore alle stime. L'avanzo primario è ammontato a 75.000 miliardi, inferiore in termini assoluti a quello dell'anno precedente. La spesa complessiva, esclusi gli interessi, è aumentata notevolmente, dell'8 per cento.

Con la Relazione previsionale e programmatica, nello scorso settembre, il Governo ha preso la decisione di rispettare i limiti imposti per il 1997 ai bilanci pubblici ai fini della partecipazione all'Unione economica e monetaria. Ciò ha richiesto un rafforzamento della manovra di bilancio, la cui dimensione è stata innalzata a 62.500 miliardi, dai 32.500 originariamente previsti.

Nei primi mesi di quest'anno, nonostante una discesa dei tassi superiore al previsto, l'ampio scostamento del fabbisogno del 1996 dal valore stabilito, la revisione degli effetti stimati delle misure correttive, soprattutto l'andamento poco favorevole dell'attività produttiva hanno fatto emergere l'esigenza di una manovra aggiuntiva.

Con la Relazione di cassa presentata al Parlamento nei primi giorni di aprile, il Governo ha valutato lo scostamento del disavanzo in 24.000 miliardi per il settore statale e in 16.000 per le Amministrazioni pubbliche.

Nel complesso la correzione programmata dal Governo per il 1997 è di portata considerevole: includendo i provvedimenti presi nel giugno del 1996, si ragguaglia al 5 per cento del prodotto interno lordo. Nella manovra prevalgono gli aumenti di entrata e le misure a carattere temporaneo; limitato è il contributo fornito da interventi di natura strutturale.

La credibilità dell'azione di riequilibrio delle finanze pubbliche è legata alla capacità di assicurare progressi certi e permanenti nel tempo. Le famiglie hanno in gran parte già scontato i riflessi delle misure occorrenti per correggere l'evoluzione della spesa pubblica e rivisto al ribasso le aspettative di reddito.

Dal lato delle entrate è necessaria una profonda riforma che ridefinisca le responsabilità del prelievo ai vari livelli di governo, semplifichi la struttura e le procedure del sistema tributario, affronti con decisione il problema dell'evasione fiscale.

Il Governo ha preso una serie di provvedimenti che forniscono una prima risposta a queste esigenze.

L'affinamento dei criteri induttivi per la determinazione del reddito, la semplificazione degli adempimenti, la ridefinizione della struttura dell'imposizione personale potranno contrastare la violazione degli obblighi fiscali.

Le innovazioni che si profilano nella tassazione dei redditi da capitale, sia di impresa sia di natura finanziaria, e nella copertura della spesa degli enti territoriali consentiranno di attenuare le distorsioni allocative del sistema tributario; muovono verso la neutralità del prelievo, riducendo lo svantaggio dell'impiego di capitale proprio rispetto all'indebitamento.

Al necessario contenimento della spesa pubblica destinata a finalità di carattere previdenziale e sociale deve corrispondere un impegno volto ad assicurare l'efficienza, l'equità e la trasparenza delle politiche assistenziali, a garantire livelli minimi di servizi essenziali per i cittadini.

Il soddisfacimento di alcuni bisogni di protezione sociale e gli stessi conti pubblici potrebbero beneficiare dell'attività di organizzazioni senza fini di lucro, capaci di mobilitare e valorizzare risorse umane attraverso il volontariato, di raccogliere risorse finanziarie private, di calibrare gli interventi sulle effettive necessità delle persone. Al consolidamento e allo sviluppo di queste organizzazioni potranno concorrere incentivi pubblici, circoscritti e mirati.

La riduzione del disavanzo può trarre sostanziale beneficio da una maggiore espansione del prodotto interno. Il ridimensionamento della spesa pubblica corrente e l'alleggerimento dell'onere del debito debbono inserirsi in una più ampia visione di politica economica diretta a rafforzare l'accumulazione del capitale e la crescita dell'economia.

Banche e finanza

Per cogliere i benefici del mercato globale, per evitare che gli impulsi destabilizzanti da questo talora generati danneggino l'economia e la produzione, i sistemi finanziari nazionali adeguano struttura operativa, organizzazione, istituzioni alla nuova configurazione internazionale dei rapporti economici e monetari.

L'Italia ha avviato nei primi anni ottanta la liberalizzazione dell'attività delle banche e l'ammodernamento dei mercati monetari e finanziari, con l'obiettivo di accrescerne l'efficienza.

L'apertura internazionale del nostro sistema finanziario e bancario ha segnato un progresso decisivo agli inizi degli anni novanta, allorché la libertà di movimento venne estesa ai capitali a breve termine.

Il processo è stato completato con il recepimento della Direttiva sui servizi finanziari, che consente agli intermediari comunitari di operare nel nostro mercato senza obbligo di insediamento.

Il sistema bancario

Più paesi industriali hanno sperimentato negli ultimi tre lustri crisi bancarie, talora gravi ed estese. Le cause prossime sono di natura diversa, ma tutte riconducibili a una fase di transizione, nella quale sistemi bancari, prima operanti in un ambiente economico caratterizzato da cambi e tassi di interesse relativamente stabili, si sono trovati esposti all'accresciuta concorrenza interna e all'apertura internazionale.

La gestione delle crisi ha impegnato le autorità creditizie, i governi e i parlamenti. La concentrazione delle banche in difficoltà con altre in buone condizioni è stata la via privilegiata per farvi fronte. Quando per la dimensione delle insolvenze si è temuto che il diffondersi della sfiducia compromettesse la stabilità dell'intero sistema, le autorità sono intervenute sostenendo gli organismi preposti all'assicurazione dei depositi, erogando fondi a tassi agevolati, fornendo capitali agli intermediari in difficoltà.

Il sostegno pubblico è stato sempre subordinato a severi piani di risanamento incentrati sulla riduzione dei costi di gestione, spesso in vista di una successiva cessione delle banche sul mercato.

Nei paesi nordici i dissesti dei primi anni novanta hanno assunto carattere sistemico, coinvolgendo i principali istituti e intere categorie di intermediari. L'onere a carico del bilancio pubblico per ripristinare la stabilità e la funzionalità dei sistemi è stato pari al 9 per cento del prodotto interno lordo in Finlandia, al 4 in Svezia, al 2 in Norvegia.

Alle perdite delle banche americane negli anni ottanta ha fatto fronte il Governo federale per un importo complessivo di 160 miliardi di dollari, quasi il 3 per cento del prodotto.

I problemi dell'economia giapponese negli anni più recenti, in particolare la caduta dei valori degli immobili e delle quotazioni azionarie, hanno provocato numerosi dissesti tra le società finanziarie e le cooperative di credito; le perdite sono state sostenute in misura preponderante dagli azionisti e dal sistema bancario. Alcune tra le maggiori banche registrano forti difficoltà. Al momento, l'intervento pubblico risulta limitato.

In Francia il sostegno pubblico, che ha riguardato essenzialmente il più grande gruppo bancario, è previsto nella misura dell'1,5 per cento del prodotto. Perdite notevoli sono derivate agli azionisti dall'insolvenza di istituti operanti nel Regno Unito e in Spagna.

In Italia le maggiori difficoltà hanno interessato importanti banche del Mezzogiorno, caratterizzate da limitata base patrimoniale, carenze organizzative e operative, costi elevati. La riduzione dei trasferimenti statali, la diminuita fiscalizzazione degli oneri sociali, il ristagno dell'economia si sono riflessi sui conti delle imprese, provocando la flessione dei ricavi bancari e l'aumento delle sofferenze.

Nell'ultimo quinquennio è stata sottoposta a ispezione di vigilanza la quasi totalità delle banche con sede legale nel Mezzogiorno. Nell'anno trascorso sono stati condotti accertamenti su 49 banche, in gran parte di piccole dimensioni; in 30 casi i giudizi sono stati non favorevoli.

Su 135 banche ispezionate nel Centro-Nord i risultati non favorevoli sono stati 12.

Nell'Italia meridionale dal 1992 si è reso necessario sottoporre a procedure di amministrazione straordinaria 25 istituti, caratterizzati da gestioni inefficienti, talora scorrette, e da costi eccessivi; per 16 è stata disposta la liquidazione. Tutti i provvedimenti di rigore sono stati assunti dal Ministro del Tesoro su nostra proposta. Per 89 banche le difficoltà hanno trovato soluzione con l'acquisizione da parte di altri istituti, in un terzo dei casi provenienti dal Centro-Nord.

Cominciano a manifestarsi gli effetti dei piani di risanamento aziendale di cinque importanti banche, avviati su richiesta della Vigilanza. I piani si basano sulla riduzione delle spese per il personale, sulla razionalizzazione delle reti territoriali, nazionali ed estere, sulla dismissione di partecipazioni e immobili non funzionali e non remunerativi.

La crescita dei costi operativi di queste banche, che intermediano il 5,5 per cento dei fondi del sistema nazionale, si è arrestata nel 1996; il numero dei dipendenti è stato ridotto del 6 per cento; attraverso accordi tra le parti sono state poste le condizioni per una consistente riduzione del costo del lavoro, già da quest'anno.

L'opera di riorganizzazione deve proseguire con decisione. Dalla soluzione delle crisi, dalla ristrutturazione degli istituti in difficoltà dovrà emergere un sistema bancario più stabile e più efficiente, competitivo, in grado di meglio soddisfare le esigenze del risparmio e della produzione in quest'area del Paese.

Il deterioramento della qualità del credito, il calo di redditività delle banche sono fenomeni comuni, negli anni recenti, a più paesi dell'Europa continentale.

Gli utili netti del sistema bancario italiano sono più bassi che altrove, a causa della lentezza con cui esso ha reagito sul fronte dei costi alla compressione dei margini indotta dalla concorrenza. Influisce anche la quota relativamente elevata dei patrimoni investita in cespiti a basso rendimento.

Nella media del triennio 1993-95 gli utili sono stati pari all'1,6 per cento in rapporto al capitale e alle riserve. Nel Regno Unito e negli Stati Uniti questo rapporto è stato rispettivamente del 17,1 e del 14,9 per cento; in Germania e in Spagna del 6,4 e del 5,0 per cento. Solo in Francia la profittabilità media del capitale bancario è più bassa che in Italia, risentendo delle difficoltà di alcuni grandi istituti.

La modesta redditività è problema diffuso tra le banche italiane. Tra le 268 banche che costituiscono il campione utilizzato nelle analisi statistiche, solo 61, che intermediavano il 12 per cento dei fondi del sistema, presentavano un rendimento del capitale superiore al 7,5 per cento; oltre questo valore si collocava circa la metà delle banche francesi, tedesche e spagnole.

Nel 1996 gli utili netti delle banche italiane sono saliti al 2,7 per cento in rapporto al capitale e alle riserve. L'aumento è riconducibile all'ascesa dei corsi nel mercato finanziario. Per le banche con sede legale nel Nord-Est il rendimento del capitale è stato del 6,7 per cento; per il complesso di quelle del Centro-Nord del 4,4. Nel Mezzogiorno risultati positivi e soddisfacenti si rilevano soltanto nelle aziende di piccole dimensioni.

La debolezza dell'attività produttiva e degli investimenti e l'elevato autofinanziamento delle imprese hanno limitato la crescita degli impieghi. Le sofferenze sono passate, nel corso dell'anno, da 110.000 a 123.000 miliardi; al netto delle rettifiche di valore effettuate, la loro incidenza sul patrimonio è rimasta sostanzialmente invariata intorno al 40 per cento. L'ammontare delle perdite su crediti è diminuito nel 1996 a 11.500 miliardi, da 16.000 nel 1995.

Il tasso medio sugli impieghi nel corso dell'anno è sceso dal 12,9 al 10,8 per cento. Il divario rispetto a quello sui depositi è diminuito, in media, di quasi mezzo punto percentuale.

In prospettiva la concorrenza, già intensa, si accentuerà per l'accresciuta presenza degli intermediari esteri; con l'integrazione e l'unificazione dei mercati monetari, si estenderà alla raccolta del risparmio, ai servizi alla clientela primaria, al finanziamento delle imprese di minori dimensioni.

Un anno fa abbiamo sottolineato come il nuovo contesto interno e internazionale imponga al nostro sistema bancario un ripensamento degli assetti organizzativi, lo sviluppo di nuovi prodotti, la valorizzazione del capitale umano, una vigorosa azione per ridurre i costi.

È stata intensificata l'attività di formazione del personale e migliorata ulteriormente l'articolazione della rete territoriale. Primi risultati significativi sono stati ottenuti espandendo i servizi di gestione del risparmio. La risposta alla concorrenza dei grandi intermediari internazionali, di elevata professionalità, dovrà fondarsi, oltre che sul contenimento dei costi per la clientela, sull'ampliamento della gamma e sul miglioramento della qualità dei prodotti offerti.

Le relazioni con le imprese possono essere poste su basi nuove, più stabili nel tempo.

Ridotta è l'attività delle nostre banche nel collocamento di emissioni obbligazionarie e azionarie delle imprese italiane sul mercato internazionale e nell'organizzazione dei prestiti sindacati.

Vanno sviluppate forme nuove di servizi per le esigenze delle imprese medio-piccole; si tratta di operatori numerosi nel nostro sistema produttivo, in media altamente redditizi, la cui crescita è talora frenata dalla carenza di una adeguata assistenza finanziaria. Le opportunità offerte dal Testo unico in materia di partecipazioni, di garanzia e collocamento sul mercato di nuovi strumenti di debito sono state finora utilizzate in misura limitata.

Le spese per il personale del sistema bancario italiano sono aumentate nel 1996 del 5,9 per cento, raggiungendo i 39.000 miliardi. Il costo per addetto è cresciuto del 6,8 per cento, per effetto del rinnovo contrattuale. Alla fine dell'anno gli organici hanno registrato, rispetto al 1995, una contrazione dell'1,9 per cento, concentrata in alcune delle maggiori aziende.

Il costo per dipendente supera nel 1996 del 30 per cento quello medio degli altri principali paesi europei, anche per gli elevati oneri contributivi.

Occorre proseguire nell'azione, già avviata, volta a ridurre le spese per il personale e a migliorare la produttività, mirando a raggiungere i concreti risultati nel quadriennio di validità del prossimo contratto.

La riduzione dei costi, da noi sollecitata al sistema bancario, richiede anche di intervenire su quegli istituti contrattuali che generano in via automatica aggravii di spesa, limitano la mobilità e la flessibilità nell'utilizzo del personale.

Il confronto tra le parti sociali, a cui il Governo ha assicurato il suo pieno appoggio, deve individuare strumenti e procedure utili a questi fini.

Il contenimento dei costi, il conseguimento di margini di profitto adeguati sono parte integrante del concetto di sana e prudente gestione dell'impresa bancaria.

L'incidenza delle spese per il personale sui ricavi dovrà avere come riferimento il valore prevalente nei paesi europei, con i quali dovremo confrontarci sempre più intensamente nei prossimi anni.

Le banche hanno un ruolo cruciale e insostituibile nel processo di formazione e di investimento del risparmio. Il recupero di competitività è indispensabile per la stabilità del sistema e per la sua funzionalità a servizio dell'economia; ne trarranno vantaggio le prospettive di occupazione nel settore.

La riduzione dei costi potrà dare spazio all'assunzione di forze di lavoro giovani, qualificate, all'innalzamento del livello di professionalità.

Una redditività più elevata favorisce il processo di privatizzazione; in esso le fondazioni bancarie possono e devono svolgere un ruolo importante. Emerge una tendenza, da noi già auspicata, ad associare un'ampia compagine di azionisti a gruppi più ristretti su cui ricada la responsabilità di definire le strategie. È necessario mirare al rafforzamento patrimoniale delle aziende da privatizzare, con la raccolta di nuovo capitale privato direttamente o attraverso la borsa.

Un impulso alla capacità di reddito e alla competitività internazionale delle grandi banche può provenire da aggregazioni con istituti, italiani ed esteri, di ampiezza significativa. Il raggiungimento di un'adeguata soglia dimensionale consentirà di sostenere lo sviluppo di servizi tecnologicamente avanzati, che corrispondano, per qualità e costi, alle esigenze delle famiglie e delle imprese.

Il processo di concentrazione è affidato all'iniziativa dei responsabili delle banche. Tra le proposte ritenute idonee a concorrere, spetta alla proprietà scegliere tra i progetti, tenendo conto del prezzo di offerta. Il successo di ciascuna operazione dipende, oltre che dalla sua intrinseca validità, dalla capacità delle banche di gestirla.

La Banca d'Italia sollecita e accompagna il processo. L'obiettivo è di rafforzare il sistema bancario, superando laddove necessario dimensioni insufficienti degli intermediari, rimuovendo le condizioni di debolezza nel confronto con l'estero.

Nel vaglio delle singole iniziative la Banca d'Italia assicura che da esse non derivino restrizioni della concorrenza.

I mercati finanziari

Una maggiore operatività del nostro sistema bancario nei settori più innovativi della finanza richiede una crescita quantitativa e qualitativa del mercato dei capitali, tuttora inadeguato alle esigenze dell'economia.

Lo sviluppo dell'attività delle banche e quello della borsa devono procedere congiuntamente.

L'affacciarsi di nuovi investitori istituzionali, l'auspicabile rapido avvio dei fondi pensione rendono necessario rafforzare le norme a presidio di una informazione completa ed esauriente sulla gestione delle imprese, sulle relazioni di gruppo, sul contenuto dei patti parasociali.

Le nostre imprese sono poco coinvolte nelle operazioni di trasferimento internazionale di capitali. Gli investimenti diretti esteri in Italia, ma anche quelli italiani in aziende di altri paesi, sono esigui in confronto alle dimensioni dell'economia. La scarsa capacità di attrarre capitale produttivo dall'estero è la conseguenza, oltre che del regime tributario, di inefficienze e diseconomie in vaste aree territoriali e del limitato sviluppo quantitativo e qualitativo dei mercati finanziari. Un ampliamento dei flussi di capitale favorisce lo scambio di tecnologie avanzate e la diffusione di nuove modalità organizzative per la produzione.

Lo sforzo di riorganizzazione in atto ha permesso di contrastare la spinta al trasferimento dell'attività verso l'estero, soprattutto nel comparto azionario. La concorrenza delle grandi piazze finanziarie internazionali rimane intensa.

La normativa derivante dal recepimento della Direttiva comunitaria sui servizi di investimento sancisce la trasformazione dei mercati mobiliari italiani da organismi di natura pubblica a soggetti privati; affida l'istituzione di nuovi mercati all'iniziativa imprenditoriale.

Affinché il sistema finanziario italiano sia competitivo è necessario assicurare servizi di elevata qualità a basso costo, adeguando le tecniche finanziarie e le strutture ai ritmi rapidi dell'innovazione. Nel nuovo assetto privatistico, questi compiti saranno responsabilità degli operatori.

Nella prospettiva di un definitivo abbattimento dell'inflazione, la riduzione dei tassi di interesse, anche in termini reali, verso livelli non discosti dal tasso di crescita dell'economia, il ritorno a una curva dei rendimenti normalmente inclinata contribuiranno allo sviluppo degli investimenti a più lunga scadenza.

Le potenzialità ancora inespresse del nostro mercato dei capitali sono grandi in relazione alle risorse, in primo luogo di risparmio, di cui il Paese dispone. Il risparmio deve essere difeso e correttamente amministrato. In misura superiore al passato, deve essere indirizzato verso l'ampliamento della nostra capacità produttiva.

Signori Partecipanti, Autorità, Signore e Signori,

il mercato mondiale dei prodotti e dei fattori, la finanza globale richiedono a ogni economia, al fine di cogliere le opportunità di sviluppo che essi offrono, condizioni ordinate nelle variabili di fondo.

L'Italia ha compiuto negli ultimi anni, pur tra incertezze e difficoltà, progressi notevoli nel superamento di annosi squilibri.

La posizione patrimoniale verso l'estero da passiva è tornata in prossimità del pareggio; tende a divenire attiva; dimostra abbondanza di risparmio; è garanzia di solidità del cambio, base per la stabilità dei prezzi.

È stata arrestata la crescita del debito pubblico.

I tassi di interesse si sono ridotti; un abbassamento duraturo e rilevante richiede aspettative consolidate di completamento dell'opera di risanamento delle finanze pubbliche, fiducia nel definitivo abbattimento dell'inflazione.

Le misure con carattere di temporaneità vanno trasformate in provvedimenti strutturali che correggano la tendenza all'espansione della spesa.

La revisione del sistema di sicurezza sociale, orgoglio e vanto della nostra generazione, fonte di diffuso riscatto dalla miseria e dal bisogno di ampi strati della popolazione lavoratrice e delle classi più umili, va volta, come è negli intenti del Governo e delle parti sociali, a conservarne nel tempo i benefici, rimuovendo i fattori di distorsione e di inefficienza, limitando i costi.

Un aumento generalizzato, visibile, della produttività è necessario, è possibile, nel settore pubblico. La razionalizzazione di recente avviata deve permeare tutti i rami dell'Amministrazione.

All'elevatezza della spesa pubblica corrisponde una pressione fiscale altrettanto elevata, concentrata, anche a causa dell'evasione, su una ristretta base imponibile.

Sarebbe un errore tentare di correggere gli squilibri che ancora permangono agendo in misura rilevante sulle entrate, in particolare su quelle che influiscono sul livello dei prezzi e sui costi. Ne deriverebbe un'erosione della competitività a causa dell'ulteriore quota di risorse nazionali sottratta agli usi produttivi.

Lo sforzo di riequilibrio delle finanze pubbliche in atto da più anni ha inciso sulla crescita dell'economia. Il rallentamento deve essere momentaneo, deve porre le premesse per uno sviluppo stabile negli anni futuri.

Il calo della produzione nel settore industriale e la flessione del reddito si sono fermati in questa primavera. Si manifestano segni sempre più chiari di inversione del ciclo e di un sia pur lento ritorno alla crescita.

Le tendenze in atto permettono di stimare un tasso di aumento del prodotto interno lordo per il 1997 dell'ordine dell' 1 per cento; in condizioni favorevoli per gli investimenti pubblici e privati, l'espansione si rafforzerà nel corso dell'anno.

È necessaria una revisione della composizione della spesa pubblica; la riduzione di quella corrente deve fare spazio alla realizzazione di nuovi investimenti.

Il costo del lavoro dovrà crescere in stretta relazione con l'aumento della produttività, agevolare l'entrata nel processo produttivo di nuove forze di lavoro. Forme più articolate nei contratti di lavoro e nelle prestazioni sono necessarie per ridurre le rigidità e sconfiggere la disoccupazione.

Esiste una coincidenza piena, di fondo, tra gli obiettivi dell'impresa e quelli dei lavoratori. Il volume complessivo della ricchezza prodotta e l'occupazione non sono indipendenti dal costo del lavoro e dal livello dei prezzi. Una maggiore correlazione tra retribuzioni e risultati aziendali dovrà riguardare l'industria, i servizi, le banche.

La risposta alla concorrenza che viene dai paesi emergenti richiede investimenti appropriati, elasticità nell'organizzazione della produzione, contenimento dei costi. L'espansione delle esportazioni verso aree in rapido sviluppo già offre, continuerà a offrire nel prossimo decennio, nuove opportunità per l'industria anche di media tecnologia.

Chiusa con successo la fase di disinflazione, miriamo per il 1998 a una variazione dei prezzi al consumo contenuta nel 2 per cento, con una sostanziale stabilità dei prezzi alla produzione, in linea con quanto osservato nei maggiori paesi industriali.

La regolazione della moneta e del credito, lo stesso graduale allentamento della restrizione saranno coerenti con questo obiettivo; ciò esprimerà fiducia nella ripresa non inflazionistica dell'economia e la incoraggerà. Assumiamo che continuerà con chiarezza di intenti la correzione della spesa pubblica; che non saranno iniettati nell'economia stimoli inflazionistici.

In presenza di sviluppi sfavorevoli non esiteremo ad arrestare la nostra politica di reflazione, in casi estremi a mutarne il corso.

Condividiamo la linea di azione indicata nel Documento di programmazione economico-finanziaria; la prudenza nei profili assunti per talune variabili finanziarie. Confidiamo che il Governo e il Parlamento predispongano rapidamente e utilizzino appieno gli strumenti necessari a dare coerenza agli obiettivi e ad assicurarne il raggiungimento.

Sotto la condizione irrinunciabile di stabilità dei costi del lavoro e di contenimento del disavanzo pubblico entro il limite del 3 per cento, le valutazioni macroeconomiche ci indicano per il prossimo triennio una crescita insoddisfacente, prospettive non favorevoli per l'occupazione, un avanzo crescente della bilancia dei pagamenti correnti.

La debole attività di investimento, indice evidente di incertezze circa gli sviluppi futuri, rischia di permanere. Esistono le risorse, la capacità di risparmio, per una più intensa attività di investimento. Le carenze di capitale pubblico sono gravi nel Mezzogiorno, ma anche in regioni più ricche è stridente il contrasto tra la vivacità dell'iniziativa privata e la carenza di infrastrutture.

Sono necessarie un'accresciuta capacità progettuale e una più efficace azione dell'Amministrazione, anche a livello locale. Sono ampi i margini di coinvolgimento dei privati, anche di capitale estero, nella realizzazione delle infrastrutture a servizio della vita civile e della produzione.

La riforma della tassazione dei redditi di impresa, secondo la delega al Governo, condurrà a un alleggerimento del costo del capitale, attraverso il minor prelievo sui frutti degli investimenti finanziati con capitale di rischio. Ne deriverà un sostegno agli investimenti. Lo stimolo, efficace anche per i suoi riflessi positivi sulla struttura finanziaria di impresa, non sarà tuttavia sufficiente per utilizzare appieno il risparmio di cui l'economia dispone.

Al risanamento della finanza pubblica, al contenimento dei costi del lavoro, agli strumenti di incentivazione dell'attività produttiva dovrà corrispondere da parte delle imprese, con il concorso delle banche, un innalzamento della fiducia, della propensione a investire.

La nostra economia può tornare a crescere a un ritmo annuo dell'ordine del 3 per cento; è necessario un aumento addizionale, permanente, degli investimenti in attrezzature e macchinari di almeno un punto percentuale del prodotto.

Nel contesto di una rapida crescita, saranno possibili l'azzeramento del disavanzo corrente entro il 1999 e il pareggio del bilancio entro la

metà del prossimo decennio; vi corrisponderà un abbassamento del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo al di sotto del 100 per cento.

Tale risultato è ottenibile riducendo nel corso del prossimo quinquennio di due punti percentuali il rapporto tra la spesa pubblica corrente diversa dagli interessi e il prodotto interno lordo. Una consistente riduzione dell'evasione fiscale permetterà di alleviare il carico tributario sui contribuenti che adempiono i propri doveri.

L'esperienza dell'economia italiana nei suoi anni di maggiore sviluppo, quella recente di alcune economie europee dimostrano che crescita, equilibrio di bilancio, stabilità dei prezzi formano una triade inscindibile.

La moneta si inserisce in tutti i rapporti economici rivelandone la coerenza con un disegno complessivo di stabilità e prosperità.

Siamo convinti di svolgere il nostro compito di governo della moneta nell'interesse generale; a servizio del bene dell'Italia, della comunità internazionale, dell'Europa nella quale saremo sempre più strettamente integrati.

Continueremo a svolgerlo con attenzione alle esigenze dell'economia reale, amministrando con determinazione, se necessario con durezza, quel primario bene pubblico che è costituito dalla moneta dello Stato; a difesa di quella fondamentale ricchezza che è costituita dal risparmio dei cittadini.