

ACRI

Associazione fra le Casse di Risparmio Italiane

Giornata Mondiale del Risparmio del 1999

Intervento del Governatore della Banca d'Italia

Antonio Fazio

Campidoglio, 30 ottobre 1999

Sommario

<i>La congiuntura</i>	6
<i>Il credito e i tassi di interesse</i>	10
<i>Il sistema bancario</i>	11
<i>Le prospettive</i>	17

Dopo il significativo rallentamento registrato lo scorso anno, l'economia mondiale ha ripreso a espandersi a ritmi più sostenuti; il Fondo monetario internazionale ha innalzato al 3 per cento le stime di crescita del prodotto per l'anno 1999.

L'orientamento espansivo assunto dalle politiche economiche nella maggioranza dei paesi e il consistente sostegno approntato dalla comunità internazionale in favore dei paesi colpiti da crisi hanno permesso di superare le tensioni sui mercati finanziari, favorendo la ripresa produttiva.

L'Asia è uscita dalla grave recessione seguita alla crisi scoppiata nel 1997; in Giappone la lunga fase di caduta del prodotto è terminata grazie soprattutto agli ingenti investimenti pubblici. In Russia è stato evitato il collasso dell'economia. In Brasile la flessione dell'attività produttiva è stata più contenuta di quanto inizialmente stimato.

Un contributo fondamentale è venuto dalla distensione delle condizioni monetarie attuata dalla Riserva federale nell'autunno dello scorso anno. Il previsto rallentamento dell'economia statunitense non si è manifestato.

I capitali privati sono rifluiti verso i paesi emergenti dell'Asia. La ripresa del prezzo del petrolio ha determinato un netto recupero delle ragioni di scambio dei paesi produttori.

Negli Stati Uniti nel primo semestre di quest'anno la crescita della domanda interna si è mantenuta nettamente superiore a quella potenziale; il disavanzo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti ha raggiunto i 300 miliardi di dollari su base annua, il 3,5 per cento del prodotto interno. Alla fine di giugno la Riserva federale ha modificato in senso restrittivo le condizioni monetarie.

I mercati finanziari internazionali restano caratterizzati da un'elevata variabilità. I tassi di interesse a lungo termine sono aumentati in tutti i principali paesi industriali. Dagli Stati Uniti la spinta al rialzo si è trasmessa all'Europa.

Il quadro internazionale non è privo di rischi. Permangono incertezze sulla tenuta della ripresa in Giappone; in America latina il disavanzo delle partite correnti rimane elevato; dall'estate si sono rinnovate tensioni sui tassi di cambio di diversi paesi e sono nuovamente peggiorate le condizioni di accesso ai mercati finanziari internazionali.

Nell'area dell'euro la decelerazione dell'attività produttiva, nella prima metà dell'anno in corso, è stata contenuta. Un sostegno all'espansione della domanda è venuto dalla riduzione dei tassi di interesse a breve termine attuata dalle banche centrali nazionali alla fine del 1998 e dall'Eurosistema lo scorso aprile. Nei mesi estivi il clima di fiducia dei consumatori e delle imprese è migliorato; la produzione ha mostrato una netta ripresa.

La congiuntura

In Italia l'attività nell'industria era risultata in lieve flessione già nella prima parte del 1998; il declino si è accentuato nella seconda metà dell'anno ed è continuato fino al maggio del 1999. In estate l'indice della produzione industriale ha accelerato sensibilmente.

Secondo il sondaggio congiunturale condotto in settembre dalle Filiali della Banca d'Italia, la ripresa proseguirebbe nella parte finale dell'anno; le imprese valutano positivamente le prospettive della domanda interna ed estera; i ritmi di sviluppo attesi appaiono tuttavia modesti.

Nel primo semestre di quest'anno un impulso all'attività economica è derivato dagli investimenti fissi, dai lavori pubblici e dalle ristrutturazioni degli immobili residenziali. Gli acquisti di attrezzature, macchinari, mezzi di trasporto e beni immateriali hanno continuato a espandersi. L'aumento dei consumi è risultato ancora limitato.

Come nei due anni precedenti, nella prima metà del 1999 la domanda estera netta ha frenato la crescita per circa un punto percentuale: lo sviluppo del prodotto interno lordo è risultato dello 0,2 per cento.

Le esportazioni presentano segnali di inversione di tendenza, in seguito all'accelerazione della domanda mondiale e all'apprezzamento delle valute dei paesi asiatici.

L'occupazione è in crescita da sette trimestri consecutivi. Nello scorso luglio il numero di persone che avevano un lavoro è risultato superiore di oltre 250.000 unità rispetto al livello dell'anno precedente; l'incremento, pari all'1,2 per cento, è riferibile al terziario e alle costruzioni. A un'espansione del numero dei lavoratori dipendenti a tempo pieno e indeterminato, di circa l'1 per cento, si è affiancato un aumento di quelli con contratti a termine e a part time dell'ordine del 10 per cento.

L'elasticità della domanda di lavoro rispetto alle variazioni del prodotto discende dal maggior ricorso da parte delle imprese a forme contrattuali più flessibili; nell'industria i margini per un ulteriore ampliamento dell'orario effettivo di lavoro, dopo quello richiesto dalle ristrutturazioni aziendali avvenute in passato, si erano fortemente ridotti. L'impiego di lavoro tende ad aumentare più che proporzionalmente rispetto al prodotto grazie anche all'espansione del settore dei servizi, caratterizzato in media da un livello di produttività inferiore a quello dell'industria.

Il tasso di disoccupazione in luglio è sceso all'11,1 per cento. Il divario tra Centro-Nord e Mezzogiorno si è ulteriormente ampliato, superando i sedici punti percentuali.

Nei primi dieci mesi dell'anno il fabbisogno del settore statale è risultato pari a 61.700 miliardi, 15.500 miliardi in meno rispetto allo stesso periodo del 1998. I dati sul più ampio settore delle Amministrazioni pubbliche registrano un andamento meno favorevole, risentendo dell'elevato indebitamento delle Amministrazioni locali.

Nel valutare i risultati per l'intero 1999 emergono elementi di cautela, da ricondurre alle incertezze sugli andamenti nell'ultima parte dell'anno e sul raccordo tra fabbisogno e indebitamento netto. È tuttavia possibile che l'indebitamento si collochi su valori di poco inferiori al livello del 2,4 per cento del prodotto, indicato nella Relazione trimestrale di cassa dello scorso marzo.

Nel corso dell'anno l'inflazione in Italia ha segnato un progressivo rialzo. Dalla primavera i corsi delle materie prime sono saliti; il prezzo dell'energia ha registrato un forte rimbalzo; il cambio dell'euro nei primi dieci mesi si è deprezzato del 10,3 per cento rispetto al dollaro e del 9,9 in termini effettivi.

In questo mese di ottobre il ritmo di incremento dei prezzi al consumo ha raggiunto, sui dodici mesi, il 2 per cento; da luglio la variazione destagionalizzata e annualizzata si è portata intorno al 3 per cento. Le tendenze di fondo dei prezzi alla produzione si sono mantenute poco sotto l'1 per cento.

Il differenziale di inflazione rispetto all'area dell'euro si è ridotto, ma resta significativo. Rimane elevato, per effetto di una minore espansione della produttività, il divario di crescita dei costi del lavoro per unità di prodotto.

Il quadro ora descritto sottende peculiarità regionali, esaminate con il contributo delle nostre Filiali.

La flessione dell'attività nell'industria nei primi mesi dell'anno è stata accentuata nelle regioni del Nord-Ovest e del Mezzogiorno. A livello settoriale, il calo della produzione è stato più netto nelle industrie tessili, dell'abbigliamento e delle calzature.

I segni di ripresa registrati in estate risultano diffusi. Il 38 per cento delle imprese intervistate nella nostra indagine ha segnalato una tendenza all'aumento della produzione rispetto a giugno. Per la parte finale dell'anno si intravede, in molte regioni, una prosecuzione della crescita, anche se a ritmi ancora contenuti.

Le richieste di agevolazioni fiscali per l'edilizia residenziale, pari a 420.000 fino a settembre, si sono concentrate nel Centro-Nord, dove sono state, in rapporto alle abitazioni, di oltre tre volte superiori a quelle del Sud e delle Isole.

Tarda a progredire la contrattazione programmata nelle aree meridionali, dove rimane bassa la capacità progettuale delle Amministrazioni locali ed è contenuto il livello di imprenditorialità.

Emerge, in molti casi, la consapevolezza degli operatori circa la necessità di un rinnovato impegno per contenere i costi, per innalzare il livello di efficienza e di flessibilità, per migliorare la qualità dei prodotti. I settori tradizionali a tecnologia matura sono maggiormente esposti alla concorrenza dei paesi di recente industrializzazione. In alcune regioni, tra cui quelle del Nord-Ovest, le imprese stanno avviando piani per rafforzare la presenza in settori a più elevato valore aggiunto e per aumentare il grado di internazionalizzazione. In altre aree, soprattutto quelle dove il sistema industriale è costituito in prevalenza da imprese di piccole dimensioni, sembrano più limitate le potenzialità per introdurre innovazioni tecnologiche.

Il credito e i tassi di interesse

I segnali di ripresa produttiva che si sono manifestati nel corso dell'anno si sono prontamente riflessi sull'evoluzione dei mercati finanziari. La tendenza al calo dei tassi di interesse si è invertita sia nel comparto a lungo termine sia, più recentemente, in quello a breve.

Sulle scadenze più lunghe i rendimenti in euro hanno iniziato ad aumentare da maggio. L'andamento si era manifestato negli Stati Uniti già alla fine del 1998; si è trasmesso all'area dell'euro, alimentato dalle indicazioni positive sull'attività economica; vi ha influito il timore che l'aumento del prezzo delle materie prime, in particolare del petrolio, e il deprezzamento del cambio dell'euro potessero sospingere l'inflazione.

Dai valori contenuti raggiunti nell'aprile di quest'anno, il tasso sui BTP decennali è aumentato di 1,4 punti, al 5,4 per cento, tornando sui valori della fine del 1997. Il divario con gli analoghi rendimenti in marchi è rimasto stabile, compreso in una fascia di 20-30 centesimi di punto percentuale; il differenziale tra i titoli decennali in dollari e quelli in euro è sceso tra aprile e ottobre dall'1,2 allo 0,7 per cento.

I segni di ripresa economica hanno contribuito nei mesi più recenti a estendere il rialzo dei tassi al comparto a breve termine. Il rendimento interbancario a tre mesi si colloca attualmente attorno al 3,5 per cento, circa 0,9 punti al di sopra del minimo toccato nella scorsa primavera, risentendo anche dell'attesa di un aumento temporaneo in connessione con il passaggio all'anno 2000.

Alla sostenuta espansione del credito, diffusa in tutte le aree del Paese, ha concorso in misura considerevole il rapido sviluppo, del 23 per cento, dei mutui erogati alle famiglie; l'aumento è stato sospinto dai bassi tassi di interesse e dagli incentivi per la ristrutturazione dei fabbricati residenziali. Ne sono derivati segnali di

ripresa del mercato immobiliare. Anche i finanziamenti concessi alle nostre imprese da operatori esteri hanno avuto un forte incremento.

Il costo dei finanziamenti bancari a medio e a lungo termine è tornato ad aumentare in agosto, in connessione con l'incremento dei rendimenti dei titoli nei mesi precedenti; il rialzo dei tassi bancari è stato largamente inferiore a quello dei titoli e, nel comparto dei prestiti alle famiglie, a quello registrato negli altri paesi dell'area dell'euro.

Il sistema bancario

Nel primo semestre del 1999 i bilanci bancari registrano un miglioramento della redditività. La riduzione del margine di interesse e quella dei ricavi derivanti dalla negoziazione di titoli e di valute sono state compensate dall'aumento dei proventi da servizi. I costi operativi sono rimasti sostanzialmente stabili; quelli per il personale sono diminuiti rispetto a un anno prima dell'1,7 per cento, per la contrazione di uguale entità registrata dal numero dei dipendenti.

Un contributo positivo alla redditività del sistema bancario è venuto dalle minori svalutazioni sui crediti. Gli utili netti sono ammontati, in ragione annua, al 10 per cento del capitale e delle riserve, contro l'8 del primo semestre del 1998. L'andamento dei conti economici potrebbe essere meno positivo nella seconda metà dell'anno, in connessione con la riduzione del valore del portafoglio titoli.

Già dagli anni ottanta sui mercati locali si sono inseriti intermediari provenienti da altre aree; nei vari segmenti geografici e di prodotto è divenuta intensa la redistribuzione delle quote di mercato; nell'offerta dei servizi innovativi si

sono affermati intermediari in parte diversi da quelli leader nei prodotti bancari maturi.

La competizione si intensifica in settori di affari caratterizzati da elevata dinamica dei volumi trattati. Si vanno diffondendo nuove modalità di offerta che, avvalendosi dei canali telematico, telefonico e della rete Internet, accrescono la possibilità della clientela di confrontare e scegliere i prodotti proposti da una pluralità di intermediari.

L'offerta è particolarmente ampia e articolata nel campo del risparmio gestito. Con riferimento allo scorso settembre operano in Italia 58 società di gestione di fondi comuni aperti; la clientela può scegliere tra quasi 800 fondi di diritto italiano; mediante accordi di distribuzione con operatori nazionali vengono commercializzati circa 1.000 fondi di diritto estero.

Si è ampliata la presenza delle banche straniere, soprattutto in comparti quali i servizi di finanza aziendale, il credito alle famiglie, la negoziazione di valori mobiliari sui mercati all'ingrosso. Introducendo prodotti e tecniche di gestione tipici di sistemi finanziari più evoluti, esse hanno sollecitato l'innovazione e la ricerca di più elevati livelli di efficienza operativa nell'intero sistema bancario.

L'ingresso di operatori esteri è avvenuto anche attraverso l'acquisizione diretta di partecipazioni rilevanti nel capitale di banche italiane. Essi detengono più del 10 per cento del capitale di ognuno dei primi cinque gruppi creditizi nazionali, una presenza più ampia di quella riconducibile a intermediari stranieri negli altri principali paesi.

Solo sette anni fa, alla fine del 1992, il 68 per cento delle attività complessive faceva capo a istituti pubblici. Oggi la quota è del 17 per cento, valore tra i più bassi nell'Europa continentale; diminuirà al 15 per cento con l'annunciata dismissione da parte dello Stato del Mediocredito Centrale.

Negli anni più recenti l'aumento della concorrenza ha accentuato il movimento al ribasso dei tassi di interesse bancari; il divario tra tassi attivi e passivi medi è sceso sui valori minimi dall'inizio degli anni sessanta.

È necessario procedere nel miglioramento delle strutture organizzative e gestionali.

L'efficienza operativa del sistema bancario dovrà trarre vantaggio da un più razionale impiego delle risorse umane e dal consolidarsi dei benefici derivanti dall'innovazione tecnologica e dagli interventi attuati sulle reti distributive. Un contributo proverrà, negli esercizi futuri, dall'applicazione del contratto di lavoro siglato a luglio, in relazione all'aumento di produttività ottenibile dalla maggiore flessibilità che esso consente. Occorre perseverare nell'impegno assunto per ricondurre i costi di gestione su valori allineati a quelli dei principali sistemi esteri.

Un più sostenuto sviluppo dei servizi a elevato valore aggiunto richiede una vasta scala di produzione, conseguibile con operazioni di fusione e acquisizione tra intermediari e attraverso accordi di collaborazione con banche dotate di una capillare presenza in ambiti locali.

In una situazione di ampia articolazione territoriale delle banche e di piena libertà di ingresso sui mercati, le operazioni di concentrazione non riducono la concorrenza. Laddove danno luogo alla formazione di posizioni dominanti la Banca d'Italia impone misure dirette a favorire la crescita dei concorrenti, quali la cessione di sportelli e il divieto di aumentarne il numero in un determinato arco temporale.

Il sistema bancario si è affacciato alla concorrenza internazionale in una condizione di elevata frammentazione.

Negli anni dal 1990 al 1997 sono state oggetto di fusioni o incorporazioni 265 banche; altre 90 hanno visto modificarsi gli assetti di controllo. Alle banche

incorporate o acquisite nel corso dello stesso periodo faceva capo il 22 per cento dei fondi intermediati dal sistema.

Dopo aver interessato principalmente aziende di dimensioni contenute e in condizioni di stabilità talora precarie, il processo di consolidamento si è esteso, negli anni più recenti, alle principali banche. Nel 1998 le aggregazioni hanno riguardato 54 intermediari, rappresentativi dell'11 per cento del sistema bancario; le operazioni realizzate quest'anno hanno avuto per oggetto 49 banche, con fondi intermediati pari al 10 per cento di quelli complessivi.

Il diffondersi delle pressioni concorrenziali nei mercati regionali ha sollecitato politiche di espansione anche da parte di intermediari di dimensioni medie. Nell'ultimo quadriennio 9 di essi hanno acquisito 67 aziende a carattere preminentemente locale, portando la propria quota complessiva dal 6 all'11 per cento del sistema.

Nel biennio 1997-98 le banche interessate da fusioni e acquisizioni hanno registrato un incremento del 54 per cento dei proventi diversi dagli interessi sull'intermediazione del risparmio e una flessione di un punto percentuale dei costi operativi. Il risultato di gestione si è accresciuto del 40 per cento; quello del resto del sistema si è ridotto dell'8.

Le fusioni e le acquisizioni sono state agevolate dalla fase favorevole che ha caratterizzato il mercato di borsa, per effetto della crescente domanda di forme di investimento alternative ai titoli di Stato. A fronte di una raccolta di capitale di rischio dell'ordine di 4.500 miliardi nella media annua del periodo 1994-96, le banche hanno operato aumenti di capitale per 5.100 miliardi nel 1997 e per 14.200 nel 1998; il flusso relativo al primo semestre dell'anno in corso è risultato pari a 2.700 miliardi.

Gli investitori hanno accolto con favore i progetti di riorganizzazione del sistema creditizio; nell'ultimo triennio i corsi delle azioni bancarie sono aumentati in misura superiore a quelli delle azioni industriali.

Alla razionalizzazione delle strutture si accompagna un miglioramento considerevole della situazione patrimoniale del sistema: alla fine del 1998 le carenze rispetto al coefficiente di solvibilità minimo dell'8 per cento erano scese a 250 miliardi; le eccedenze erano salite a 61.500 miliardi.

Le operazioni di aggregazione tra grandi compagnie di assicurazione intraprese nelle scorse settimane potranno comportare modifiche negli assetti di controllo di alcune banche, che determineranno un ulteriore consolidamento della struttura proprietaria dei gruppi creditizi al vertice del sistema.

La progettazione delle operazioni di aggregazione, la loro realizzazione secondo le procedure più idonee, il processo di integrazione delle strutture sono rimessi all'iniziativa dei responsabili delle banche.

È prevista ai sensi del Testo unico bancario, che recepisce la direttiva europea n. 89/646, una procedura per l'autorizzazione della Banca d'Italia, al fine di assicurare che le caratteristiche delle operazioni non confliggano con la sana e prudente gestione degli enti creditizi.

Il buon esito delle concentrazioni riposa su un elevato grado di coesione tra le diverse componenti della nuova struttura e sulla piena funzionalità del sistema di governo societario, sulla razionalizzazione nell'utilizzo dei fattori produttivi, sullo sviluppo di sistemi di controllo interni in grado di verificare per l'intero complesso aziendale il costante rispetto dei profili di rischio-rendimento.

Le istruzioni di vigilanza sono state di recente modificate per meglio rispondere alle esigenze di informazione e di operatività dei mercati. L'informativa preventiva alla Banca d'Italia deve essere resa nel momento in cui il piano dell'acquisizione sia definito nelle sue linee essenziali per essere proposto al consiglio di amministrazione, almeno sette giorni prima della convocazione del consiglio stesso per l'approvazione del progetto. I tempi per la successiva autorizzazione, nel caso in cui le operazioni comportino l'impegno irrevocabile all'acquisto di partecipazioni rilevanti, sono stati ridotti da 60 a 30 giorni.

In Europa, l'articolazione a livello nazionale della Vigilanza risponde a un disegno di armonizzazione delle regole utile ad assicurare efficacia e incisività all'azione di controllo.

L'impostazione normativa seguita consiste nel concentrare l'armonizzazione su alcuni aspetti ritenuti essenziali, necessari e sufficienti, affidando gli altri al reciproco riconoscimento dei sistemi di vigilanza dei singoli Stati membri, nei quali, per l'attività bancaria, trovano applicazione regole pubblicistiche e norme di diritto privato, diverse da paese a paese.

L'assetto definito a livello europeo è coerente con l'esigenza di tener conto del raccordo dell'Autorità di vigilanza con altri organi istituzionali, disciplinato in varie forme negli Stati membri nell'ambito di poteri esclusivamente nazionali.

Gli interventi di natura straordinaria a tutela della stabilità sistemica gravano sui bilanci nazionali; la Banca centrale europea si limita a tenerne conto ai fini della liquidità.

Il quadro istituzionale della vigilanza bancaria e finanziaria è compiutamente definito. Il legislatore comunitario ne prende atto nel Trattato per l'Unione monetaria.

Risulta fruttuosa e meritevole di ulteriori rafforzamenti la politica del coordinamento fra Autorità; va estesa ad ambiti più ampi rispetto all'area comunitaria, al fine di coinvolgere, con le economie forti, i paesi emergenti.

Il Comitato per la vigilanza bancaria e il Forum per la stabilità, presso la Banca dei regolamenti internazionali, sono stati ritenuti le sedi più idonee per tale coordinamento. Un importante momento di raccordo si realizzerà nell'ambito del Gruppo dei sette principali paesi industriali, integrato da altri paesi rilevanti sotto il profilo finanziario.

Solo una cooperazione rafforzata in un contesto globale può fornire una risposta adeguata ai rischi di instabilità, sempre presenti e tendenzialmente crescenti sui mercati internazionali.

Le prospettive

Nel primo semestre di quest'anno il tasso mensile di variazione dei prezzi al consumo, depurato della componente stagionale e rapportato ad anno, è stato in media pari a poco più dell'1,5 per cento. Nel quadrimestre luglio-ottobre l'aumento medio mensile dei prezzi è salito, su base annua, al di sopra del 3 per cento. Un contenimento dell'inflazione potrà derivare dalla riduzione delle aliquote fiscali sui prodotti petroliferi decisa dal Governo.

Di fronte al permanere di una bassa domanda per consumi, il rialzo dell'inflazione discende dall'effetto ritardato, non ancora completamente esaurito, del rincaro delle materie prime e del petrolio e del deprezzamento della lira rispetto al dollaro legato all'indebolimento dell'euro; infine, dagli aumenti apportati ai prezzi di alcuni servizi.

I prezzi dei prodotti industriali, terminata la fase di calo, sono tornati a crescere a ritmi significativi.

Dopo il ristagno dei primi cinque mesi e la forte ripresa da giugno ad agosto, in settembre e ottobre la produzione industriale, sulla base degli indicatori disponibili, presenta una battuta d'arresto.

L'aumento del prodotto interno lordo nel 1999 non supererà di molto l'1 per cento.

L'inflazione media annua dovrebbe collocarsi intorno all'1,7 per cento.

L'andamento dell'economia italiana si confronta con quello della Germania, dove la crescita dovrebbe collocarsi intorno all'1,5 per cento e l'inflazione intorno allo 0,6. In Francia l'espansione produttiva sarà del 2,5 per cento e l'inflazione dello 0,6.

Nell'area dell'euro si rileva una inflazione relativamente alta in Spagna e nei Paesi Bassi, con aumenti del prodotto interno lordo rispettivamente intorno al 3,5 e al 3,0 per cento.

Pur in presenza di una debolezza della domanda interna e di una perdurante incertezza sulla crescita, l'Italia continua a essere caratterizzata da una inflazione superiore a quella media dell'area dell'euro.

Nonostante l'aumento contenuto della domanda interna, si prevede che l'avanzo della bilancia dei pagamenti correnti si ridurrà nel 1999 all'1,3 per cento del prodotto, rispetto all'1,7 nel 1998. La perdita di competitività negli scambi con l'estero si riflette immediatamente sulla produzione e sull'occupazione nell'industria.

L'economia italiana soffre di difficoltà strutturali che le impediscono di realizzare appieno il potenziale di crescita che possiede. Le stesse difficoltà tendono a ripercuotersi sull'andamento dei prezzi.

Il basso ritmo di crescita, sperimentato negli anni novanta, si estende al prossimo anno. L'espansione economica sarà di poco superiore al 2 per cento, inferiore a quella della Germania e della Francia. L'inflazione dovrebbe recedere dagli attuali livelli, ma rimarrà più alta rispetto agli altri due grandi paesi e alla media dell'area.

Ha influito sull'insoddisfacente crescita il permanere di una elevata pressione fiscale necessaria per finanziare la spesa.

La decisione del Governo di avviare una riduzione significativa del carico fiscale appare la misura più corretta e di pronta attuazione per riacquistare competitività, per uscire dalla spirale di basso sviluppo e di costi crescenti.

Risulta sempre più necessario l'avvio, già nell'anno 2000, di riforme strutturali che permettano negli anni seguenti una consistente e progressiva diminuzione della pressione fiscale. Va ampliato lo spazio per l'espansione, già avviata, degli investimenti pubblici.

Una ripresa dello sviluppo contribuirà a mantenere in equilibrio la finanza pubblica.

La continuazione dello sforzo per accrescere la funzionalità della pubblica Amministrazione e del mercato del lavoro, proseguendo lungo le linee già intraprese, creerà un ambiente più favorevole all'attività di investimento privato.

L'andamento dell'inflazione, attuale e prospettico, è oggetto di costante attenzione da parte dell'Eurosistema. È necessario evitare il deterioramento delle aspettative sui prezzi, consolidare la fiducia nella moneta europea, contenere, in definitiva, il rialzo dei tassi di interesse di mercato a medio e a lungo termine.

L'attività di investimento produttivo è influenzata dal livello di questi tassi e dal loro andamento. La propensione all'investimento tuttavia è legata in primo luogo alle condizioni dell'economia reale.

Oltre che dal miglioramento della capacità progettuale del settore pubblico e dall'ampliamento della dotazione di infrastrutture per l'impresa e per la vita civile, la propensione all'investimento risente crucialmente delle aspettative di crescita stabile, in un ambiente sociale sicuro e ordinato, percepito come favorevole all'attività produttiva.

È necessario che le imprese sappiano cogliere le opportunità offerte da una situazione di redditività notevolmente migliorata rispetto al passato.

Solo l'aumento degli investimenti privati, in un sistema economico qual è il nostro, caratterizzato da flussi rilevanti di risparmio impiegato all'estero, permette di innalzare in maniera durevole il tasso di sviluppo, di riassorbire la disoccupazione giovanile, di ridurre le ampie sacche di lavoro irregolare e la connessa evasione tributaria e contributiva.

La riorganizzazione in atto nel sistema bancario concentra nei cinque maggiori gruppi il 49 per cento dell'intermediazione, a fronte di una quota del 35 per cento soltanto tre anni addietro; fornirà il nucleo centrale dell'infrastruttura finanziaria necessaria per impiegare proficuamente il risparmio nazionale, trasformandolo in investimenti, e per garantire la buona amministrazione del risparmio che potrà affluire dall'estero.

Esempi a noi vicini dimostrano che, nel contesto di una necessaria stabilità istituzionale, politiche economiche decise e coerenti sono un valido strumento per volgere in positivo le occasioni mancate, per impiegare le risorse inutilizzate a vantaggio di tutta la comunità nazionale, in primo luogo dei giovani in cerca di occupazione.