

BANCA D'ITALIA

A S S E M B L E A
G E N E R A L E
O R D I N A R I A
D E I P A R T E C I P A N T I

TENUTA IN ROMA IL GIORNO 31 MAGGIO 1982

ANNO 1981 (LXXXVIII)

CONSIDERAZIONI FINALI

III. - CONSIDERAZIONI FINALI

Signori Partecipanti,

nel gennaio scorso Mario Sarcinelli è stato chiamato dal Governo alla responsabilità di Direttore generale del Tesoro. Il conferimento dell'alto incarico è riconoscimento delle sue elevate doti morali e professionali ed è di onore per la Banca, alla quale egli ha dato venticinque anni di appassionato impegno, operando in ogni settore, dalla ricerca economica alla vigilanza bancaria, dall'elaborazione elettronica alla politica monetaria, con l'efficacia nascente da una vasta cultura, da un'acuta facoltà di analisi, da pronta capacità di decisione e fermezza di determinazione. Il compiacimento per il significato della nomina è venato dal venir meno per l'Istituto di un apporto raro di competenza, di vivacità di ingegno, di spirito critico; lo è soprattutto per chi ha avuto con lui una lunga, salda consuetudine di lavoro, iniziata al suo ingresso in Banca agli Studi, divenuta anche più intensa dal 1976 nel Direttorio. L'Istituto lo ha ora valido interlocutore nella ricerca di soluzioni ai gravi problemi posti dalla condizione economica del Paese.

Poche settimane dopo, la Banca perdeva Alfredo Persiani Acerbo, spento a 49 anni da un male che ha affrontato con lucida compostezza. Al lavoro egli è stato volto sino alla fine, con piena dedizione. La sua vita professionale si è ispirata a un altissimo senso dell'Istituto, nei diversi settori che ha guidato da profondo conoscitore degli assetti organizzativi e legali. Dal 1978 nel Direttorio, si era impegnato soprattutto nell'amministrazione interna, offrendo su ogni questione il consiglio di una fine cultura giuridica, con la discrezione e l'eleganza di tratto che lo distinguevano. Il rispetto per la forma era in lui funzionale all'innesto del nuovo nella migliore tradizione della Banca, concepita come patrimonio pubblico da preservare e arricchire.

Questi vuoti, determinatisi per ragioni tanto diverse, sono stati colmati con la nomina a Vice direttore generale di Antonio Fazio e di Carmelo Oteri.

L'Istituto piange, insieme con quella di Persiani Acerbo, la scomparsa di Giuseppe Manuti, Capo del Servizio rapporti col Tesoro, e di Franco dell'Uva, Capo del Servizio elaborazioni e sistemi informativi, anch'essi nel pieno della loro maturità. Si dice che le istituzioni abbiano vita oltre quella di coloro che le incarnano. La Banca ha in sé le risorse professionali necessarie, anche in transizioni difficili. Non si attenua per questo la tristezza per la perdita, che è irreparabile, delle qualità umane dei colleghi che sono mancati.

Nell'anno trascorso è proseguita l'opera volta a migliorare la funzionalità dell'Istituto.

L'avvio di un ampio programma di nuove procedure contabili, l'introduzione della gestione automatizzata dei depositi in titoli, la ristrutturazione del servizio di cassa, snellimenti nell'organizzazione delle filiali, la costituzione negli stabilimenti di maggiore dimensione di direzioni intermedie e di nuclei per la ricerca, che offrano agli interventi operativi il sostegno dell'analisi della realtà economica locale: sono queste le più significative misure adottate.

L'innovazione degli assetti interni è essa stessa testimonianza dell'impegno che i dirigenti e il personale tutto della Banca pongono al servizio dell'interesse generale. A essi esprimiamo il nostro vivo apprezzamento.

L'economia internazionale.

Una recessione che perdura ben oltre le previsioni iniziali e una inflazione ancora elevata pur se in diminuzione dominano l'economia mondiale. Nei paesi dell'OCSE i disoccupati hanno raggiunto i 29 milioni. Il tasso d'inflazione si è ridotto dal 14 al 9 per cento in due anni; il miglioramento è stato significativo nelle tre principali economie. Il protrarsi della fase recessiva e l'entità della disoccupazione sottolineano i costi che si pagano nel piegare l'inflazione quando non se ne attacchino le radici attraverso un insieme coerente di interventi.

Il passivo della bilancia corrente dei paesi dell'OCSE si è fortemente contratto, così come l'attivo di quelli dell'OPEC. È invece peggiorata la posizione esterna dei paesi in via di sviluppo e si sono acuite le difficoltà nelle economie pianificate. I problemi dell'indebitamento internazionale si sono aggravati.

Le previsioni attualmente formulate dall'OCSE collocano l'avvio della ripresa nella seconda metà dell'anno, scontando un'espansione della domanda interna negli Stati Uniti e in Giappone. Un anno fa si riteneva che questa evoluzione si sarebbe manifestata già nell'ultima parte del 1981. Ma l'economia americana è ricaduta, dal terzo trimestre, in un periodo di flessione; di recente lo stesso prodotto interno lordo del Giappone ha subito una lieve contrazione, dopo sette anni di crescita ininterrotta. Anche nella Germania federale continuano ad abbassarsi i livelli produttivi.

Gli elevati tassi d'interesse americani e la forza del dollaro, alimentata anche dall'avanzo delle partite correnti, hanno creato e creano un

dilemma per quei paesi industriali che potrebbero allentare la restrizione, ma temono che sulle loro economie si riversino pressioni esterne, tali da vanificare i risultati faticosamente acquisiti nella lotta all'inflazione. D'altra parte, segnatamente nei paesi in via di sviluppo, l'onere del debito è accresciuto dai livelli inusitati dei tassi e rischia di compromettere i programmi di aggiustamento e le capacità di crescita, con ripercussioni sulle stesse economie industriali.

La nuova amministrazione americana aveva impostato il programma economico sul raggiungimento di tre principali traguardi: rientro dell'inflazione, riequilibrio delle finanze pubbliche, stimolo alla crescita attraverso l'espansione del risparmio privato e della produttività. Nella scelta degli strumenti è prevalsa la fiducia, da un lato, in schemi monetaristi e, dall'altro, nell'elasticità di risposta dell'apparato produttivo ai tagli nelle imposte personali, agli incentivi all'investimento, all'allentamento della rete delle regolamentazioni. La fede nella capacità dei mercati di trovare posizioni di equilibrio ha suggerito, come corollario, di astenersi da interventi di indirizzo o di correzione nei mercati dei cambi.

Un successo considerevole è stato ottenuto nell'abbassare l'inflazione e nel determinare atteggiamenti nuovi nel mercato del lavoro, dove le richieste salariali sono divenute più attente alle conseguenze sull'occupazione. È mancata sinora la risposta degli operatori agli stimoli fiscali e alla riduzione dei vincoli amministrativi. Nel corso del 1981 alle forti flessioni degli investimenti e delle esportazioni si è aggiunta la stasi dei consumi privati. Ciò ha contribuito a dilatare il disavanzo , federale, inizialmente previsto in 45 miliardi di dollari per il corrente anno finanziario. Le ultime stime ufficiali lo indicano in circa 100 miliardi, un ammontare pari al 3 per cento del prodotto interno lordo, ma che assorbirebbe oltre i due terzi del risparmio delle famiglie anche se, come prevede l'OCSE, la quota di risparmio sul reddito disponibile dovesse salire al 7 per cento.

Al di là della sfavorevole evoluzione ciclica e anche ove venissero approvate le proposte di aumento delle entrate e di riduzione delle spese attualmente in discussione, appare abbandonato il proposito di pervenire al pareggio del bilancio federale nei prossimi anni. Le incertezze sul disavanzo si riflettono sull'atteggiamento degli operatori. Un costo dell'indebitamento a lungo termine del 15 per cento, in un paese in cui il ritmo di accrescimento dei prezzi è stato ricondotto al 7, non può non incidere negativamente sugli investimenti e rivela dubbi dei mercati sulla realizzazione dei programmi annunciati.

I tassi a breve, pur rimanendo al di sotto dei massimi raggiunti nell'estate del 1981, sono risaliti nei primi mesi di quest'anno, avvicinandosi a quelli a lungo termine. In presenza del forte ampliamento del disavanzo pubblico, pressioni sui tassi sono derivate dalla determinazione con cui la Riserva federale persegue il controllo monetario e dal ricorso a tecniche fondate sul riferimento a una particolare grandezza quantitativa, laddove le innovazioni finanziarie e l'instabilità delle aspettative modificano le tradizionali relazioni di domanda.

A fronte dei risultati nella lotta all'inflazione stanno gli impulsi negativi che derivano, per il resto del mondo, dagli elevati e oscillanti tassi d'interesse e dai riflessi inflazionistici delle impennate della moneta americana, anche se quei riflessi sono stati in parte controbilanciati dal calo delle quotazioni in dollari delle materie prime.

I differenziali d'interesse rispetto alle attività in yen e in marchi, favorendo l'apprezzamento del dollaro, hanno indebolito la posizione concorrenziale americana; la recessione e i ritardi con cui i mutamenti della competitività dispiegano pienamente i loro effetti hanno finora contenuto il deterioramento delle transazioni correnti con l'estero. Le difficoltà delle imprese nel sostenere la concorrenza internazionale suscitano pressioni protezionistiche negli Stati Uniti; preoccupanti spinte nello stesso senso desta, al di qua e al di là dell'Atlantico, l'avanzo commerciale del Giappone.

L'andamento dei cambi nei mesi recenti, in particolare tra il dollaro e lo yen, è dovuto in larga misura alle conseguenze immediate della diversa combinazione delle politiche seguite: - restrittiva, quella monetaria, espansiva, quella fiscale, negli Stati Uniti; l'opposto in Giappone.

A chi non abbia una fiducia assoluta nella capacità degli operatori di assumere in ogni occasione posizioni in cambi a lungo termine scoperte e stabilizzanti, appare opportuno un impegno concertato delle autorità monetarie a intervenire sui mercati. Si preverrebbero movimenti eccessivi e fluttuazioni erratiche dei cambi. Le conseguenze degli interventi sulla creazione di moneta e sui differenziali dei tassi non dovrebbero peraltro essere sistematicamente compensate.

L'esigenza di coordinare le politiche è pressante in un mondo che poggia su delicati equilibri economici e che necessita di profonde modifiche strutturali e quindi di uno sforzo di accumulazione. Una maggiore stabilità dei prezzi negli Stati Uniti tenderà a esplicare effetti positivi sulla propensione a investire, anche in altri paesi. Ma nelle attuali condizioni di incertezza, una ripresa dell'attività produttiva, dell'accumulazione e degli scambi deve essere stimolata dai paesi che hanno ottenuto risul-

tati significativi nell'aggiustamento. Si avvierebbe al loro interno il riassorbimento della disoccupazione, salvaguardando la stabilità dei prezzi con gli incrementi di produttività, e si offrirebbe un sostegno alla domanda nelle economie che, per i ritardi nel loro risanamento, devono mantenere o accentuare gli indirizzi restrittivi.

La stagnazione dell'economia mondiale e le politiche di risparmio dell'energia e di diversificazione delle fonti hanno determinato, nell'ultimo biennio, una contrazione del 15 per cento dei consumi di petrolio nei paesi dell'OCSE. La variazione delle scorte petrolifere da positiva è divenuta negativa. Le importazioni sono cadute di oltre un quarto. Dalla metà del 1981 il mercato del greggio è mutato in favore dei paesi importatori, attenuando temporaneamente i loro problemi di bilancia dei pagamenti e d'inflazione; ma il calo del prezzo sarà controproducente se determinerà incertezze e ritardi nelle iniziative per l'ulteriore riduzione dei consumi di energia e per la diversificazione e l'ampliamento delle fonti di approvvigionamento.

L'eccessivo e repentino aumento del prezzo del petrolio, che è all'origine della stagnazione dell'economia mondiale, si è rivolto contro gli stessi paesi dell'OPEC. Negli ultimi due anni le loro esportazioni sono scese dal 60 al 45 per cento dei consumi petroliferi del resto del mondo. Il loro avanzo corrente potrebbe ridursi quest'anno a 15 miliardi di dollari dai 110 del 1980. In quei paesi dell'area che hanno larga capacità di espansione della domanda interna emergono disavanzi di parte corrente insostenibili oltre il breve periodo. Ne risulta rallentata la realizzazione dei loro piani di sviluppo.

Alla riduzione degli opposti sbilanci nelle partite correnti dei paesi dell'OPEC e di quelli dell'OCSE si contrappone, anche in prospettiva, la persistenza di elevati fabbisogni di finanziamento esterno dei paesi in via di sviluppo non petroliferi. Pur se è difficile racchiudere sotto una stessa denominazione economie spesso profondamente diverse, la maggior parte di esse ha in comune l'esigenza di accentuare l'accumulazione e la riconversione interna: ma questi obiettivi incontrano difficoltà di finanziamento internazionale.

Indipendentemente da qualsiasi considerazione di equità nella distribuzione delle risorse, le economie industriali non possono non offrire appoggi concreti ai processi di aggiustamento e di crescita equilibrata dei paesi in via di sviluppo, che concorrono in misura non indifferente alla formazione della domanda mondiale. Le loro importazioni rappresentano

un quinto della domanda esterna dell'area dell'OCSE e hanno mostrato negli anni recenti tassi di accrescimento sostenuti.

Il primo contributo che i paesi industriali possono dare alla crescita di quelli meno prosperi sta nel sottrarsi e nell'opporsi a tentazioni protezionistiche. Vanno inoltre perseguiti con decisione gli obiettivi di riqualificazione e specializzazione produttiva nei settori particolarmente esposti alla concorrenza dei paesi con più basso costo del lavoro; al fine di prevenire l'insorgere di condizioni di crisi in quei settori, sarà necessario continuare a sorvegliare nelle sedi multilaterali le relazioni di scambio, favorendo l'instaurarsi di forme di commercio orizzontale anche fra i paesi emergenti.

Si dovranno altresì garantire alle istituzioni di Bretton Woods e alle banche regionali di sviluppo le risorse necessarie perché possano mantenere la funzione che loro compete nel processo di finanziamento internazionale. D'altra parte, il flusso di aiuti verso le aree geografiche dove la povertà è perpetuata dalla stagnazione deve essere intensificato, e con esso la cura nel limitare le forme di mera assistenza.

L'aumento dell'onere del debito e il rallentamento delle esportazioni, come conseguenza della recessione mondiale, hanno aggravato, facendola emergere, la crisi di efficienza di alcune economie pianificate. Il problema del rischio nei confronti di queste economie assume spesso dimensioni politiche all'interno dei paesi creditori e nei loro rapporti con quelli debitori.

La gestione di queste relazioni di credito da parte delle banche, delle autorità di vigilanza e dei governi dell'Occidente è resa più difficile dall'incompleta disponibilità di elementi oggettivi di valutazione degli andamenti e delle politiche economiche seguite. L'ingresso di alcuni paesi dell'Est europeo nel Fondo monetario internazionale deve essere visto positivamente, anche sotto l'aspetto di una migliore conoscenza. Le recenti difficoltà dovrebbero confermare nelle banche internazionali il convincimento che la valutazione tecnica della capacità di far fronte al servizio del debito in valuta rappresenta il criterio principale per decidere sui finanziamenti richiesti.

In questo panorama complesso e disarticolato l'Europa non riesce a esprimere una volontà e una capacità concreta di costituirsi in polo omogeneo, con possibilità di iniziativa corrispondenti al suo potenziale. Gli andamenti divergenti delle finanze pubbliche, la divaricazione dei costi, segnatamente di quelli del lavoro, la dispersione dei tassi d'inflazione mostrano che ai proponenti di integrazione economica non corrispon-

dono comportamenti coerenti. La revisione della struttura del bilancio comunitario non riesce ad avanzare, impedita da dispute sterili e dal prevalere di interessi particolari e contingenti.

Alcuni progressi sono stati compiuti, anche per la disciplina esercitata dall'operare del Sistema monetario europeo. Ma gli sforzi per porre in essere un processo di convergenza devono estendersi, nei singoli Stati, sia al bilancio pubblico sia ai costi di produzione. Non possono non manifestarsi tensioni quando le principali economie perseguono obiettivi e utilizzano strumenti per più versi difformi. Sono messi in pericolo il buon funzionamento e l'avanzamento istituzionale dei principali meccanismi economici e monetari della Comunità.

Un'Europa divisa negli andamenti e nelle strategie economiche non può affrontare la sfida implicita nella creazione di un proprio, credibile segno monetario e nell'istituzione, da essa inscindibile, di un vero Fondo monetario europeo, dotato di potestà e autonomia nella creazione di ECU. In mancanza di nuove iniziative si finisce con l'accettare nei fatti la tendenza verso un crescente ruolo del marco quale moneta di riserva. Ne conseguirebbero difficoltà per il funzionamento del Sistema monetario europeo e oneri per la Germania federale, giudicati elevati dalle stesse autorità monetarie tedesche. Al contrario, l'affermazione dell'ECU come moneta internazionale consentirebbe all'Europa nuovi gradi di libertà e contribuirebbe alla definizione di assetti monetari più stabili.

Il profilo ciclico dell'economia italiana, la moneta e il cambio.

Ristagno degli scambi, forte apprezzamento del dollaro, strascichi del rincaro del petrolio hanno configurato una combinazione di andamenti internazionali tra le più ardue che il nostro paese si sia trovato ad affrontare.

Le ripercussioni sull'economia italiana hanno investito la moneta e i conti con l'estero. Il balzo di oltre il 30 per cento dei prezzi all'importazione in lire delle materie prime industriali ha alimentato l'inflazione in misura considerevole. Le ragioni di scambio si sono deteriorate del 10 per cento, incidendo per circa 12.000 miliardi sulla bilancia commerciale. La crescita delle esportazioni di merci, del 9 per cento in quantità, è dipesa solo per circa un terzo da quella della domanda mondiale.

La nostra economia si è iscritta nelle difficili vicende internazionali partendo da condizioni interne preoccupanti: una forte dinamica salariale; un bilancio pubblico in crescente squilibrio quantitativo e qualitativo; un'attività economica, nonostante la stasi ciclica, ancora su livelli elevati

rispetto non alla capacità produttiva, ma agli altri paesi industriali. Nel corso dell'anno non sono stati frenati i redditi nominali, non si è avviato il riequilibrio delle pubbliche finanze. Da entrambi i lati hanno continuato a sprigionarsi spinte inflattive e tensioni sui conti con l'estero.

Le retribuzioni lorde per dipendente nell'industria sono salite nella media del 1981 del 22 per cento in termini nominali e del 3 in termini reali. L'evoluzione dei salari si è dimostrata insensibile alla crescente pesantezza della disoccupazione. È stata sostenuta dalle indicizzazioni e, in minor misura, da aumenti in precedenza pattuiti e dalla contrattazione aziendale.

Sull'opportunità e sui modi di introdurre elementi di razionalità nei meccanismi di indicizzazione si è svolto un dibattito tanto esteso, approfondito, ricco di spunti interessanti quanto sterile negli esiti. Comportamenti conformi delle parti sociali stentano a seguire agli assenti con cui è stata accolta l'indicazione, espressa dal Governo in Parlamento fin dalla scorsa estate, di orientare le trattative salariali all'obiettivo comune di imporre un tetto all'inflazione. In altri paesi, dagli equilibri economici più saldi del nostro, sono stati stretti accordi che prevedono tagli del salario reale. In alcuni casi, come nella Germania federale, i sindacati li hanno accettati nella convinzione che la minore inflazione che ne conseguirà consentirà sicurezza del posto di lavoro e, a non lunga scadenza, recuperi durevoli di potere d'acquisto.

Hanno trovato conferma i timori che la capacità di spesa del sistema economico venisse alimentata dal disavanzo pubblico in seguito all'operare dei cosiddetti stabilizzatori automatici e all'effetto di provvedimenti discrezionali di bilancio presi nel 1980 e nello stesso 1981, in particolare in materia di prestazioni previdenziali e di remunerazioni dei dipendenti. Non è mai venuto meno il rischio che, sostenuta dalle aspettative, la sequenza perversa tra finanze pubbliche, conti con l'estero, cambio, prezzi, sfuggisse al controllo.

Nel 1981 la spesa pubblica, escluse le poste finanziarie, è passata da 160.000 a 207.000 miliardi e il suo peso sul prodotto interno lordo è aumentato dal 47 al 52 per cento; si è ancora una volta ridotta la quota della spesa in conto capitale. La pressione tributaria è salita dal 35 al 36 per cento del prodotto, soprattutto in seguito a una più rapida crescita del gettito delle imposte dirette.

I disavanzi sono tornati ad ampliarsi. Quello corrente è balzato dal 4 al 7 per cento del prodotto lordo. Si è pagato anche il fatto che nel

1980 le maggiori entrate determinate dall'espansione dell'economia furono utilizzate per accrescere la spesa e non per ridurre il disavanzo. L'indebitamento netto è risultato di 50.000 miliardi, rispetto ai 31.000 del 1980; il rapporto con il prodotto lordo è salito al 13 per cento, dal 9 di un anno prima. È il valore più alto dal dopoguerra; eccede in misura abnorme quello degli altri principali paesi dell'OCSE.

In momenti di più acuta tensione, dapprima in marzo, poi in giugno, il Governo confermava la volontà di contenere il fabbisogno interno nei limiti della previsione di 37.500 miliardi formulata per il 1981. Il fabbisogno, peraltro, si ampliava. ulteriormente nella seconda metà dell'anno, nonostante il ricorso a operazioni di tesoreria intese a riassorbire le disponibilità bancarie degli enti di spesa decentrati.

Il quadro internazionale, le condizioni nelle quali l'economia italiana vi si è inserita, l'operare ininterrotto, al suo interno, di fattori di squilibrio hanno richiesto che la politica monetaria mantenesse una linea stabilizzatrice strettamente integrata dalla manovra valutaria.

Il problema della compatibilità tra gli obiettivi perseguiti si è manifestato con maggiore acutezza nella manovra del cambio. Accettare il deprezzamento della lira oltre determinati limiti sarebbe stato pregiudizievole per la lotta all'inflazione. L'indirizzo seguito ha inteso contemperare l'esigenza di favorire il riassorbimento del disavanzo corrente della bilancia dei pagamenti con quella di costringere le imprese alla ricerca di economie di costo e di incrementi di produttività. Le modificazioni della parità nello SME sono state decise in condizioni in cui, diversamente dal giugno del 1980, la capacità produttiva disponibile poteva consentire di trarne immediato beneficio.

Nella media dell'anno, soprattutto in ragione del deprezzamento rispetto al dollaro, il cambio effettivo della lira è disceso del 13 per cento. Nei confronti dei nove principali paesi concorrenti, la variazione è stata del 9; la posizione competitiva delle merci italiane è migliorata del 3 per cento, compensando parzialmente il deterioramento del 1980.

In corso d'anno, le variazioni del valore esterno della lira sono avvenute soprattutto dopo i riallineamenti in seno allo SME del marzo e dell'ottobre. Peraltro, anche in questi passaggi più delicati e difficili le correzioni di competitività attraverso il cambio sono state tali da non dare per scontato alle imprese il ripristino per questa via dei margini di profitto. Durante i primi cinque mesi del 1982 la

lira si è deprezzata del 2 per cento nei confronti delle altre monete comunitarie e del 7,7 rispetto al dollaro.

L'attenzione all'avvicinarsi degli eventi ha consentito di coordinare, nelle diverse fasi, la politica monetaria e quella valutaria, di graduare la pressione degli strumenti, di rappresentare la realtà della condizione economica del paese nelle sedi istituzionalmente previste. La sequenza dei fatti ha confermato l'analisi secondo cui si erano aperti squilibri fondamentali, che solo politiche economiche incisive e articolate possono risolvere al di là di miglioramenti precari.

Le condizioni per un allentamento delle restrizioni monetarie e creditizie non si sono realizzate sia per la persistenza delle difficoltà esterne sia per l'insufficienza dei provvedimenti di natura non monetaria. A più riprese, si è dovuto prendere atto della necessità di pronte contromisure di contenimento della liquidità e delle pressioni sui cambi e sui prezzi, nella consapevolezza che il non intervenire a tempo avrebbe precipitato il Paese in una crisi valutaria e inflazionistica.

Nel gennaio del 1981 si è agito sulla costrittività del massimale sugli impieghi bancari, nel marzo sulla ragione dello sconto e sulla riserva obbligatoria. In occasione del riallineamento di marzo, ancora una volta il disegno di un'azione di politica economica, incentrato su una pluralità di interventi, si è di fatto ridotto all'impiego degli strumenti monetari e valutari per la mancata o parziale approvazione parlamentare di alcuni provvedimenti di taglio del disavanzo.

Nel maggio, sia la politica creditizia sia quella valutaria hanno dovuto affidarsi di nuovo a uno strumento amministrativo, il deposito sui pagamenti verso l'estero. La prontezza dell'effetto sulle dilazioni di tali pagamenti, sulla liquidità e quindi sulla propensione delle imprese a importare ha fatto premio, nella scelta, su controindicazioni di natura allocativa. L'obbligo veniva prorogato, in forma attenuata, in settembre per essere abolito nel febbraio scorso, in anticipo per ridurre le ripercussioni delle aspettative connesse con l'approssimarsi di un termine di scadenza certo.

La difficoltà di procedere sulla via di un controllo concertato dei redditi e del riequilibrio del bilancio pubblico induceva, in dicembre, a rinnovare ancora una volta il vincolo sui prestiti bancari, confermandone le modalità di stretto rigore. Nello scorso aprile, al manifestarsi di nuove tensioni sui mercati dei cambi, sono state assunte misure valutarie volte ad anticipare gli introiti da esportazioni e a contenere gli eccessi di domanda di valuta; è stata altresì inasprita la penalizzazione delle inosser-

vanze del massimale sugli impieghi bancari. Nelle ultime settimane sul nostro mercato delle valute l'attività si è fatta normale.

Nell'intero periodo esaminato la crescita rapida e irregolare del disavanzo pubblico ha richiesto alla Banca d'Italia un'azione intesa a riassorbire e a ridistribuire una liquidità bancaria tendenzialmente in eccesso. L'impegno si è intensificato allorché maggiori sono apparsi i rischi che le disponibilità liquide minassero l'equilibrio esterno della lira. A questi fini si sono rivelate di grande utilità le operazioni temporanee in titoli sul mercato secondario, introdotte alla fine del 1979.

Nonostante il ristagno produttivo e l'attenuarsi dell'inflazione, la domanda di credito è stata sostenuta dal più intenso ricorso del settore pubblico all'indebitamento e dal persistere di un tasso di accumulazione relativamente elevato in presenza di diminuiti margini di profitto e di autofinanziamento delle imprese.

L'offerta di credito è stata frenata dal vincolo sugli impieghi; è stata frenata altresì da un'espansione della base monetaria contenuta, nel 1981, entro il 12 per cento. La difficoltà di finanziarsi presso le banche ha determinato un largo ricorso degli operatori agli istituti di credito speciale e ai mercati dei capitali, interni e internazionali. La sostituzione delle fonti di credito è avvenuta solo in parte, a costi crescenti.

Il deposito infruttifero sui pagamenti all'estero ha costretto le imprese a esprimere una maggiore domanda di fondi, per tale via operando in senso restrittivo in un momento in cui era particolarmente urgente raffreddare le aspettative, contenere la domanda di scorte, attenuare le pressioni sul cambio.

Il credito totale interno è aumentato di 73.000 miliardi, rispetto ai 63.000 del 1980 e ai 64.500 preventivati all'inizio dell'anno. La maggior crescita è dovuta per intero al fabbisogno statale, che ha superato di 9.000 miliardi l'ammontare previsto e di 11.000 quello del 1980. Il credito all'economia è stato inferiore di 1.000 miliardi rispetto al 1980 e in linea con le previsioni. Anche qualora si tenga conto dei finanziamenti del settore pubblico alle imprese, la quota del credito totale utilizzata dall'economia è scesa al 45 per cento, 11 punti in meno dell'anno precedente; per la prima volta essa è stata inferiore alla metà dei finanziamenti complessivi.

L'andamento in corso d'anno dei tassi d'interesse ha riflesso la relativa scarsità di credito. Il costo dei prestiti bancari è salito di 2 punti, movendo da livelli già elevati; i dati più recenti segnalano tassi per la

clientela primaria ancora dell'ordine del 22 per cento; presso gli istituti di credito mobiliare i costi dei mutui sono saliti di circa 3 punti; lo stesso accesso ai mercati internazionali si è rivelato non poco oneroso. La crescita dei tassi è stata particolarmente rapida per i titoli a medio e a lungo termine, i cui rendimenti sono saliti di 5 punti.

L'ascesa dei saggi nominali d'interesse ha coinciso con tassi d'inflazione dapprima costanti, poi, dall'estate, gradualmente cedenti. I saggi reali d'interesse hanno manifestato una tendenza crescente, in particolare dopo la prima metà dell'anno.

La restrizione creditizia è stata decisiva, insieme con la manovra del cambio, per il contenimento dello squilibrio esterno; essa ha inoltre consentito, con il miglioramento nello scorcio dell'anno di alcuni fattori internazionali, di segnare qualche successo nella lotta all'inflazione.

Nonostante la spinta di un conto per importazioni di petrolio greggio aumentato in un anno di 8.000 miliardi e il peggioramento generale delle ragioni di scambio, il disavanzo commerciale è diminuito di 1.200 miliardi. Il passivo delle partite correnti è salito da 8.300 a 9.200 miliardi soprattutto per i maggiori oneri del servizio del debito estero, che alla fine del 1981 ha raggiunto i 48 miliardi di dollari. A quella data, tenendo conto delle attività finanziarie, la posizione del Paese verso l'estero risultava debitoria per 13 miliardi, a fronte dei quali stavano riserve auree equivalenti a 29 miliardi di dollari.

Il disavanzo delle partite correnti ha presentato una sensibile flessione in corso d'anno, scendendo da oltre 3.000 miliardi di lire nel primo trimestre a meno di 1.000 nel quarto. Quest'ultimo risultato, e le informazioni relative ai mesi più recenti lo confermano, sovrastima l'aggiustamento, riflettendo gli effetti, in certa misura reversibili, di provvedimenti specifici e di fattori occasionali. Le imprese italiane hanno in parte riconquistato la quota di commercio mondiale perduta nel 1980. Ma il recupero è avvenuto nell'area del dollaro e soprattutto nei mercati dell'OPEC, insicuri perché legati alle vicissitudini degli avanzzi petroliferi; persistono difficoltà di affermazione nei mercati europei.

La crescita dei prezzi al consumo a distanza di dodici mesi è scesa dal 21,5 per cento nel quarto trimestre del 1980 al 18,3 nel quarto trimestre del 1981, al 17,0 nel primo del 1982, al 16 nell'aprile. Si è smorzata la componente ciclica dell'inflazione, significativa nel 1980. Le stesse aspettative inflazionistiche si sono attenuate. Esse permangono, tuttavia, elevate. Sul fronte dei prezzi all'ingrosso dei manufatti il miglio-

mento è dovuto soprattutto a una compressione dei margini di profitto, avvenuta in presenza di una crescita dei costi unitari di produzione di 3 punti superiore a quella del 1980.

Il prodotto interno lordo e la produzione industriale hanno presentato nella media del 1981 flessioni lievi e inferiori a quelle avvenute nei principali paesi industriali; nel corso dell'anno il profilo dell'attività economica è stato sostanzialmente piatto. La propensione al risparmio ha trovato un presidio in rendimenti reali crescenti delle attività finanziarie; la sua tendenza a diminuire si è arrestata. Nella composizione della domanda, la positiva variazione del saldo commerciale con l'estero ha riflesso la moderazione dell'investimento in scorte, in particolare di materie prime e di semilavorati.

I costi maggiori hanno colpito il mercato del lavoro. Nel quarto trimestre il tasso di disoccupazione, corretto per i dipendenti in Cassa integrazione guadagni, ha sfiorato l'11 per cento, rispetto al 9 dell'ultimo trimestre del 1980. È una punta elevatissima nell'esperienza del nostro paese, anche se non nel confronto con altre economie industriali. L'aumento della disoccupazione è dovuto in gran parte a fattori demografici e sociali che accrescono le forze di lavoro. Ma si è avuta in corso d'anno una riduzione dell'occupazione industriale di 120.000 unità, la più forte dall'inizio degli anni settanta.

Gli andamenti nei primi mesi del 1982 e le previsioni a breve scadenza che possono ragionevolmente avanzarsi confermano che per il miglioramento duraturo della situazione economica del Paese occorrono comportamenti più rigorosi.

Non ingannino alcuni progressi fatti. Pur essendo l'economia nella fase bassa del ciclo, il tasso d'inflazione è molto elevato; ulteriori riduzioni cozzeranno contro la pietra dura delle cause strutturali dell'inflazione. Il disavanzo commerciale, sia pure per il concorso di fattori occasionali, si è di nuovo ampliato e ha ecceduto quello del primo trimestre dell'anno precedente. Il fabbisogno statale nei primi cinque mesi dell'anno può valutarsi, in via preconsuntiva, in 27.000 miliardi, a fronte dei 20.000 nello stesso periodo del 1981. Nella seconda metà dell'anno l'usuale aumento delle esigenze di finanziamento sarà aggravato da fattori di dilatazione delle spese e di rallentamento delle entrate, in parte riferibili a recenti decisioni. Il fabbisogno che di mese in mese si sta formando non è in linea con la politica economica annunciata, nonostante che con la legge finanziaria sia stata

esercitata un'azione di contenimento: ciò rende inattuali, come già è accaduto lo scorso anno, gli obiettivi quantitativi a suo tempo indicati per lo sviluppo del credito totale interno e fondati su un fabbisogno del settore pubblico di 50.000 miliardi.

La politica monetaria e quella del cambio sono riuscite a tenere l'economia lungo un crinale sottile. Il sistema produttivo è in grado di inserirsi in una ripresa dell'economia mondiale; le premesse per affermarsi sui mercati internazionali sono state poste con l'accumulazione di capitale effettuata nell'ultimo triennio. Uno scatto dei costi del lavoro vanificherebbe l'apporto che i maggiori investimenti hanno recato al rafforzamento della posizione competitiva e impedirebbe di trarne beneficio in termini di occupazione.

Il riequilibrio della bilancia dei pagamenti potrà essere raggiunto se si riuscirà a trarre vantaggio dall'espansione della domanda mondiale, prevista per il prossimo autunno. Se prima di allora la domanda interna venisse rilanciata dalle spese di consumo, alimentate dal disavanzo pubblico e dalla dinamica salariale, verrebbe compromesso il cammino percorso nell'aggiustamento esterno e si riaccelererebbe il moto inflazionistico.

La condizione dell'economia italiana richiede che, introducendo rigore nella politica di bilancio e moderando i redditi, si segua il profilo ciclico dei principali paesi industriali. Il rischio che la stasi dell'economia mondiale perduri oltre il previsto non attenua, anzi rende più urgente, l'impegno ad attuare tali indirizzi.

Le difficoltà dell'economia oltre la congiuntura.

In un anno difficile, le imprese italiane hanno dato ancora una volta prova di vitalità, effettuando investimenti in capitale fisso e reinvestendo sbocchi nuovi all'estero per le loro produzioni. La ricerca attiva di risposte alla crisi dell'ultimo decennio si è estesa dalle piccole aziende e dalla cosiddetta economia sommersa alle imprese medie e grandi, soprattutto private. L'esigenza di analoghi orientamenti sta emergendo anche nel sistema delle partecipazioni statali; i programmi di ristrutturazione formulati si propongono l'adattamento alle situazioni del mercato e il ricupero di corretti equilibri gestionali.

Tuttavia, nell'utilizzo delle tre essenziali risorse produttive, capitale, energia, lavoro, i progressi compiuti sono insufficienti e diseguali. L'eco-

nomia soffre ancora per i nodi strutturali che la stringono, sui quali ci siamo soffermati nelle Relazioni degli ultimi anni.

In rapporto al prodotto interno lordo, gli investimenti fissi valutati a prezzi costanti erano caduti, quasi senza soluzione di continuità, dal 24,4 per cento del 1970 al 18,9 del 1978. Con la ripresa successiva il rapporto si è risollevato al 20,1 per cento nel 1980. Nel 1981 il tasso di accumulazione è rimasto invariato, mentre nella generalità dei paesi industriali ha subito cedimenti. La reazione delle imprese alla stretta creditizia, anche per i modi con cui questa ha operato, è stata principalmente di ridurre le scorte. L'ammmodernamento dei processi produttivi è proseguito attraverso ammortamenti accelerati; ha continuato ad ampliarsi la dotazione di capitale per addetto, secondo una caratteristica di lungo periodo delle economie industriali. Il maggior peso assunto dagli acquisti di macchinari e attrezzature sugli investimenti fissi è indice indiretto di una spinta a razionalizzare, e non anche a espandere, la base produttiva. Un riflesso e un'ulteriore conferma si rinvencono nell'andamento della produttività oraria; in un anno di recessione essa è cresciuta nell'industria del 3 per cento, anche in seguito a una maggiore flessibilità del lavoro.

Il fenomeno attesta l'impegno delle imprese ad adeguarsi a una struttura dei prezzi e dei costi profondamente mutata nel corso degli anni settanta. La vitalità delle aziende e con essa le loro prospettive di sviluppo sono la prima garanzia per l'occupazione. Nelle presenti condizioni, la moderazione salariale è necessaria per assicurare quella vitalità, per evitare che vengano effettuati investimenti al solo scopo di risparmiare lavoro, per consentire che tornino a prevalere gli investimenti di ampliamento.

Indicazioni qualitative sulle caratteristiche dell'evoluzione del nostro apparato industriale provengono anche dall'esame del commercio con l'estero. Nello scambio di manufatti la crescita del volume delle esportazioni ha concorso in misura notevole a produrre un avanzo di entità più che doppia rispetto al 1980. Esso è concentrato nei comparti tessile, dell'abbigliamento e meccanico. Contributi positivi sono derivati dall'industria del legno e del mobilio, delle pelli e del cuoio, dei mezzi di trasporto, da alcuni rami della metallurgia. Molte imprese che operano su questi mercati hanno mostrato di saper innovare le tecniche e migliorare la loro organizzazione. Solo attraverso la maggiore qualificazione dei prodotti e dei processi produttivi e il contenimento dei costi è possibile far fronte su tali mercati agli effetti del ristagno della domanda mondiale e alla crescente concorrenza dei nuovi paesi industriali.

Preoccupa però che si siano accentuati i caratteri strutturali del nostro commercio con l'estero secondo un modello di specializzazione nei

beni cosiddetti tradizionali. La quota dei prodotti tecnologicamente avanzati sulle esportazioni è rimasta sui valori di dieci anni fa; lo scarto rispetto ai principali paesi industriali si è ampliato.

Dalla prima crisi petrolifera la bilancia energetica ha accusato disavanzi drammaticamente crescenti: 1.600 miliardi nel 1973, 8.000 nel 1977, 20.000 nel 1980, quasi 30.000 lo scorso anno, salendo dal 2 all' 8 per cento del prodotto interno lordo. Nel complesso dei paesi aderenti all' Agenzia internazionale dell'energia, dal 1979 sono stati ottenuti risultati significativi su tre fronti: crescita della produzione interna, contenimento del rapporto tra energia e reddito, riduzione della quota del petrolio sul fabbisogno energetico complessivo. Al primo movimento l'Italia non ha partecipato, mentre nei paesi dell'AIE la produzione di energia è cresciuta, tra il 1978 e il 1980, dell' 8 per cento, permettendo di ridurre dal 33 al 28 per cento una quota importata già notevolmente inferiore a quella italiana, che eccede l'80 per cento. L' elasticità rispetto al reddito del fabbisogno energetico e l'importanza relativa del petrolio sono diminuite anche nel nostro paese, i cui squilibri iniziali tuttavia erano ben più accentuati. I risparmi energetici sono derivati dal ridimensionamento delle industrie con alto utilizzo di energia e da modifiche della combinazione dei fattori produttivi.

Nell'ultimo triennio la maggior parte delle economie industriali, inclusa quella italiana, ha adeguato all' aumento del costo del greggio i prezzi interni dei prodotti energetici in misura più ampia rispetto a quanto avvenuto dopo la precedente crisi. La diminuzione del consumo di energia per unità di prodotto in Italia è stata tuttavia la metà di quella conseguita negli altri paesi dell'AIE, i quali peraltro muovevano da livelli di consumo più elevati. Data la situazione di maggiore dipendenza dal petrolio e dalle altre fonti d' importazione, sarebbero stati necessari interventi più incisivi e di più ampio respiro. Sulla consapevolezza di questo ritardo si fonda il recente Piano energetico nazionale per gli anni ottanta. Ora è essenziale realizzarlo.

Oltre che sui conti con l'estero la debolezza della struttura produttiva si riflette sui prezzi e sull'occupazione soprattutto allorché il sistema economico è sottoposto a traumi di origine esterna o interna. Questi, più che l'eccezione, sono stati la regola nell'ultimo decennio, con il susseguirsi e talvolta l'accavallarsi delle vicende legate ai corsi dei cambi e dei prodotti primari, nei mercati internazionali, alla dinamica dei salari e delle finanze pubbliche, all'interno . Si determinano movimenti dei prezzi relativi, influenzati dalla diversa incidenza settoriale dei costi e dal diverso potere di mercato delle imprese. Le asimmetrie e le rigidità pre-

sentì nei mercati sospingono l'inflazione e acuiscono gli scompensi nel tessuto produttivo anche tra unità appartenenti a un medesimo ramo o localizzate nella stessa regione.

Tra le aziende manifatturiere i cui bilanci sono oggetto di rilevazione da parte della Banca d'Italia, gli indici della profittabilità lorda e dell'indebitamento presentano attorno ai livelli medi una dispersione notevolmente elevata e, dal 1974, in continua crescita. La percentuale delle imprese finanziariamente fragili raggiunge valori molto alti in alcuni rami; fra di essi non mancano quelli caratterizzati, per le interdipendenze interne al sistema, da una capacità di influire sensibilmente sulla produzione e sull'occupazione nel resto dell'economia.

Questi nodi non possono sciogliersi che attraverso un processo di riallocazione delle risorse che interessi insieme la composizione della domanda e della produzione, la dimensione delle aziende di ciascun settore, la combinazione dei fattori produttivi all'interno dell'impresa.

Misure di allocazione settoriale delle risorse non competono alla banca centrale, anche se essa non può ignorare l'articolazione interna del sistema produttivo. In un'economia mista lo svolgersi del processo di ristrutturazione è alimentato dall'operare congiunto di meccanismi autonomi, prevalentemente imperniati sul mercato, e di interventi di politica industriale e istituzionale sui quali l'attenzione è stata più volte richiamata. Gli uni e gli altri possono tuttavia dispiegare i loro effetti solo se si realizzano alcuni presupposti più generali della mobilità delle risorse.

L'esigenza di mobilità del lavoro ha trovato sfogo in un ricorso alla Cassa integrazione guadagni che ha travalicato le originarie funzioni dell'istituto. Dalla metà degli anni settanta l'insieme delle ore concesse dalla Cassa ha seguito una curva di crescita esponenziale. La tendenza è essenzialmente imputabile agli interventi straordinari, aumentati di sei volte tra il 1975 e il 1981 in termini di ore; quelli ordinari hanno correttamente operato da stabilizzatore ciclico, alleggerendo le imprese di larga parte del costo della manodopera temporaneamente eccedentaria, senza privarle delle capacità professionali necessarie al momento della ripresa produttiva.

Gli interventi straordinari hanno del pari ridischiato alle imprese margini di flessibilità, erosi su altri fronti delle relazioni industriali, e hanno sostenuto i redditi degli operai e degli impiegati. Nondimeno, si sono rafforzati i dubbi sulla rispondenza degli interventi straordinari della Cassa al loro scopo istituzionale, che è anche quello di assecondare la mobilità del lavoro verso altri settori e imprese, cogliendo le tendenze del sistema produttivo, orientate da opportune politiche industriali. Gli

interventi si sono troppo spesso configurati come meri trasferimenti di reddito, scadendo in sussidio permanente di disoccupazione nascosta, inducendo al lavoro sommerso, minando l'equità distributiva tra lavoratori dipendenti, frenando, in ultima analisi, la mobilità. Questi inconvenienti sono riconducibili a carenze dell'istituto, oltre che ai ritardi con cui emergono e si attuano gli indirizzi di politica industriale.

Assenza di limiti temporali all'indennità, scarso controllo di merito sulla sua concessione, meccanismi di finanziamento che non pongono remore a utilizzi anomali da parte delle imprese: sono, questi, gli aspetti che richiedono correttivi, non meno urgenti della riforma di altri istituti che regolano il mercato del lavoro.

Inoltre è doveroso, anche nella formazione culturale, contrastare la tendenza verso atteggiamenti di rifiuto di alcune occupazioni, dipendenti e autonome; iniziative già promosse per l'orientamento professionale meriterebbero una sollecita approvazione.

L'edilizia abitativa costituisce un altro problema centrale nell'allocazione delle risorse. La mobilità del lavoro non è praticamente realizzabile se alla naturale resistenza al trasferimento si aggiunge la difficoltà di trovare un nuovo alloggio. Nel tempo si sono ingigantiti tre fenomeni preoccupanti: la scarsità di abitazioni nei grandi centri, accompagnata dalla diffusione della seconda casa, l'eccezionale aumento dei prezzi degli immobili, il venir meno di un vero mercato dell'affitto. I proprietari sono dissuasi dalla locazione da un sistema normativo che, nonostante il superamento del blocco dei contratti conseguente alla legge dell'equo canone, tende a ricreare preesistenti situazioni di indisponibilità degli immobili.

Il problema della casa va affrontato sia favorendo l'offerta di nuove abitazioni, carente soprattutto negli affitti, sia promuovendo un più efficiente utilizzo del patrimonio edilizio esistente. Al proprietario va garantita la certezza della disponibilità dell'alloggio allo scadere del contratto; il sistema tributario deve essere reso più coerente con l'esigenza di agevolare i trasferimenti di proprietà, lungo la linea di recenti provvedimenti fiscali; l'intervento pubblico deve proporsi lo snellimento delle procedure amministrative e il contenimento dei costi di costruzione.

Non è limitata al settore della casa la precarietà dei criteri di riferimento delle decisioni economiche. Essa nasce dai profondi mutamenti intervenuti negli ultimi anni nei prezzi dei prodotti e dei fattori, nei cambi, nei tassi d'interesse, e più in generale nel contesto economico istituzionale. L'operatore è costretto a decidere in un quadro di maggiore indeterminazione, che si esprime anche in alcune tendenze dell'ordina-

mento verso una legislazione che, sotto l'urgenza di provvedere, non tiene pieno conto dei collegamenti sistematici, risultando talora non chiara nelle regole e non univoca negli obiettivi. Si è fatto di conseguenza più difficile il compito di interpretarla e di applicarla.

La somma dei fattori di incertezza comporta per il sistema economico e sociale oneri aggiuntivi per le attività, in senso lato assicurative, necessarie a farvi fronte. Inevitabilmente, nelle scelte diviene maggiore la possibilità di errore, si restringe l'orizzonte temporale, si fa più frequente la revisione delle iniziative prese. Quanto più cresce l'incertezza tanto più risultano frenate le decisioni di produzione e di investimento.

Per una moneta stabile.

Il ricupero del bilancio pubblico come strumento di politica economica sta al vertice principale del triangolo che figuratamente racchiude gli elementi necessari a riconquistare una buona moneta, agli altri due trovandosi la coerenza dei comportamenti che regolano la dinamica dei redditi e l'autonomia della creazione di moneta dai centri di spesa.

Negli anni settanta l'aumento delle uscite della pubblica amministrazione è stato rapido e tumultuoso. Nel 1981, in rapporto al prodotto interno lordo, esse hanno per la prima volta superato quelle dei principali paesi europei, mentre le entrate sono rimaste sensibilmente inferiori.

Si sostiene, giustamente, che nel valutare la pressione fiscale non si può non tener conto del più basso livello del reddito pro capite dell'Italia. Ma lo stesso ragionamento dovrebbe in prima istanza essere addotto per contenere le spese, fin quando quel livello non si sarà sufficientemente elevato.

Se i disavanzi avessero per origine uno sforzo di accumulazione volto ad ampliare e a rafforzare la struttura produttiva, e quindi a generare reddito nell'avvenire, si potrebbe ritenere che siano destinati a chiudersi nel tempo. Ma essi per oltre la metà sono rappresentati dal divario tra incassi e pagamenti correnti; gli altri grandi paesi industriali hanno chiuso il 1981 con un avanzo corrente.

Gli stretti legami tra la politica monetaria, il fabbisogno pubblico e le sue forme di copertura, che di recente la dottrina ha riesaminato e approfondito, sono in fondo riconducibili a un principio elementare: per nessuna unità economica le spese correnti possono a lungo eccedere le entrate. Il vincolo del bilancio impone l'aggiustamento all'individuo e al-

l'impresa; alla pubblica amministrazione la capacità primaria di credito consente di rinviarlo, non di eluderlo indefinitamente. Il tentativo di eluderlo non può che inasprire l'imposta perversa dell'inflazione.

Occorre dunque tornare al rispetto di principi che pongano limiti diretti e invalicabili al sistematico assorbimento di risparmio da parte del settore pubblico.

Il vincolo del pareggio del bilancio corrente attiverrebbe meccanismi di controllo della qualità e della quantità delle spese, costringendo a operare un diretto raffronto tra i benefici e i costi delle prestazioni richieste alla pubblica amministrazione. Si eviterebbe, altresì, il rinvio di vere soluzioni ai problemi di fondo dell'economia, che spesso è favorito dal poterne far ricadere gli oneri sul settore pubblico.

Per dare inizio al cammino verso il pareggio è necessario realizzare un più stretto collegamento tra il bilancio annuale e quello pluriennale; quest'ultimo dovrà essere il frutto di una valutazione delle entrate e delle spese attenta e coerente con l'evoluzione prevista dell'economia. La prima norma da introdurre, nello spirito dell'articolo 81 della Costituzione, è l'obbligo di un'integrale copertura tributaria, sia per l'esercizio in corso sia per quelli successivi, di ogni spesa corrente decisa in aggiunta a quelle già considerate nel bilancio pluriennale.

Non va certo affidato al gioco automatico dell'inflazione e del drenaggio fiscale il compito di accrescere la pressione tributaria, ma non si può pensare di neutralizzare la progressività delle imposte e di trascurare al tempo stesso le dimensioni globali del problema. Non si tratta solo di intensificare risolutamente la lotta all'evasione, ma di restituire all'area impositiva settori che hanno finito con l'esserle sottratti.

Squilibri gravi si annidano nel sistema previdenziale e in quello sanitario. In assenza di decisi interventi essi determineranno nel volgere di pochi anni una pressione insostenibile sulle risorse, soprattutto per l'invecchiamento della popolazione e il pieno dispiegarsi degli automatismi introdotti anche di recente. Nel settore sanitario, con l'attuazione del decentramento si sta perdendo il controllo dei flussi di spesa; non vi è chiarezza nella determinazione dei limiti posti agli organi locali; gli sconfinamenti finanziari che si accumulano finiscono con il riversarsi al centro, dove le possibilità di intervento sono ridotte.

Non si conseguiranno risultati significativi se non si abbandonerà la pretesa secondo cui lo Stato debba e possa farsi carico di ogni bisogno del cittadino. Sono indispensabili riforme che non si limitino alla corre-

zione delle attuali incongruenze. Esse dovranno avere per fondamento la distinzione tra prestazioni essenziali, a carico della collettività, e forme integrative, a carattere assicurativo e volontario, i cui oneri vanno coperti con risparmio privato, come avviene in quasi tutti i paesi della CEE.

Nonostante l'entità delle spese, l'Italia continua a soffrire di servizi pubblici insoddisfacenti o addirittura carenti. La soluzione non sta nell'espandere senza limite il numero degli addetti, ma nella ricerca di efficienza e nella riqualificazione dei servizi.

Senza erigere a vincolo assoluto la copertura con le tariffe delle spese d'esercizio delle imprese di pubblica utilità, il vaglio dei casi in cui è nell'interesse generale consentire l'uso di determinati servizi a prezzi inferiori ai costi dovrà essere severo; le sovvenzioni, da iscrivere tra le spese correnti, dovranno essere chiaramente individuate, definite negli importi, collegate alle prestazioni fornite e non risultare dalla semplice copertura a posteriori di qualsiasi disavanzo. I finanziamenti concessi alle imprese a partecipazione statale, attualmente compresi nel conto capitale, solo in parte si riferiscono a veri investimenti: in parte ripianano perdite della gestione corrente. Anche qui occorrerà fare chiarezza nei conti.

La voce della spesa pubblica che ha mostrato negli ultimi anni la dinamica più accentuata è costituita dagli interessi sul debito. Nel 1981 essi sono ammontati a 30.000 miliardi, triplicandosi in quattro anni. L'espansione è dipesa sia dalla lievitazione dei tassi sia dalla crescita del debito, che alla fine dell'anno ascendeva a 275.000 miliardi.

V'è chi sostiene che l'aggiustamento dovrebbe cominciare proprio con interventi volti a ridurre i pagamenti per interessi, proponendo alcuni di allentare la restrizione monetaria, altri di introdurre forme di indicizzazione reale dell'indebitamento pubblico che concentrerebbero l'onere del servizio alla data di scadenza dei titoli.

Alla prima proposta rispondono le considerazioni appena svolte sulla congiuntura interna e internazionale e sui motivi che costringono a mantenere un orientamento di rigore monetario. Non si deve confondere tra cause primarie e secondarie del disavanzo e dell'inflazione, o addirittura tra cause ed effetti. I tassi d'interesse reali positivi frenano la domanda interna e favoriscono l'accumulazione di attività finanziarie. Certo sono essi stessi elementi di costo e il loro aumento ha conseguenze indesiderate sull'inflazione; ma questi effetti sono di gran lunga inferiori a quelli di segno opposto derivanti dal controllo della domanda e dal sostegno del cambio. Né si può ignorare che tassi reali negativi sono un sussidio al debitore e una spoliatura del creditore.

Rimaniamo anche contrari all'indicizzazione del debito pubblico ai prezzi, pur condividendone l'obiettivo di equità verso i risparmiatori. Ma l'equità deve essere garantita ponendo fine alla distruzione di risparmio, non promettendo frutti che mai matureranno sulla pianta secca di un cronico disavanzo corrente.

Gli obiettivi di ridurre l'incertezza non solo del creditore ma dello stesso debitore e di favorire il finanziamento con scadenza medio-lunga possono essere perseguiti senza ampliare l'area delle indicizzazioni. I finanziamenti a tasso variabile, che la Banca ha promosso e gli operatori perfezionato con tecniche innovative, hanno consentito di mantenere aperti i canali di raccolta oltre il breve termine del Tesoro e dell'economia anche nella recente difficile congiuntura.

Al di là degli oneri per interessi, destinati a ridursi al progredire del riequilibrio nell'economia, altri ben individuati fattori, operanti soprattutto nel sistema previdenziale e in quello sanitario, stanno sgretolando la struttura del bilancio. È urgente disattivare questi meccanismi dirimpenti. Ne trarrà decisivo sostegno la lotta all'inflazione sia direttamente sia per l'impatto che l'avvio di un risanamento credibile delle finanze pubbliche avrà di per sé sulle aspettative e sugli stessi tassi d'interesse. Sono misure che si impongono anche per contrastare gli effetti di ampliamento del disavanzo dovuti ai tempi diversi di reazione delle spese e delle entrate al recedere dell'inflazione.

Sarebbe grave errore muovere verso l'indicizzazione del debito pubblico ai prezzi senza aver-eliminato gli scompensi di fondo del bilancio. Si aggraverebbero per le generazioni future i costi dell'uso presente di risorse e si attenuerebbero gli stimoli al riequilibrio, acuendo le difficoltà complessive.

Sappiamo bene che un'economia già largamente indicizzata, e nella quale l'inflazione a due cifre imperversa da un decennio, vive in uno stato di contraddizione, e che introdurre nuove clausole del genere può apparire come un atto di razionalità. Ma ci rifiutiamo all'idea che ancora una volta, per cercare di uscire dalla contraddizione, venga data al sistema una spinta verso quel vero abbandono della moneta che è l'indicizzazione generalizzata, anziché porre mano a una seria riforma delle pubbliche finanze e procedere alla riduzione delle indicizzazioni esistenti.

In questa direzione stanno procedendo altri paesi europei, nei quali operano meccanismi di adeguamento automatico dei salari, al fine di riportare la contrattazione collettiva a essere strumento di governo dell'e-

voluzione dei redditi. È questo il secondo vertice del triangolo che conduce al ricupero dell'equilibrio monetario.

V'è crescente coscienza del fatto che una dinamica del costo del lavoro superiore a quella della produttività non può che portare alla coesistenza del ristagno con l'inflazione. Le parti sociali devono darsi carico di una nuova politica delle contrattazioni collettive e di una revisione di meccanismi resi obsoleti da mutate condizioni obiettive. Il presidio del salario reale va ricercato nel rispetto delle regole che conducono a una buona moneta, e non in comportamenti che determinano una spirale tra prezzi e salari.

L'operare dei meccanismi di scala mobile finisce col nuocere a tutti: a chi preme sul mercato del lavoro, che subisce l'incapacità del sistema di favorire gli investimenti di ampliamento del potenziale produttivo; a chi è occupato, che paga il tentativo di difesa del reddito reale con crescenti incertezze sul mantenimento del posto di lavoro; alle organizzazioni dei lavoratori, schiacciate nelle loro rivendicazioni dalla parte automatica degli aumenti e sotto il contraccolpo di scelte che allontanano la prospettiva di maggiore occupazione.

Il triangolo in cui si iscrive il ritorno alla stabilità monetaria si chiude restituendo alla banca centrale piena autonomia nella creazione di moneta. V'è chi crede che l'esercizio di questa autonomia in senso inflessibilmente restrittivo sia condizione sufficiente per assicurare l'equilibrio e per contenere gli stessi disavanzi pubblici. La tesi, se poteva esser vera in presenza di mercati atomistici e di un'amministrazione pubblica con peso e funzioni assai più limitati di quelli attuali, non è vera oggi. Non c'è una mano invisibile che operi un rapido e duraturo riequilibrio della dinamica salariale e del disavanzo pubblico in risposta al controllo della moneta.

Una rigorosa politica del credito fa emergere le contraddizioni tra domanda monetaria e crescita reale e tra fabbisogno pubblico e capacità di risparmio. È dunque di fondamentale importanza, in particolare allorché i disavanzi pubblici sono ampi e crescenti, che la banca centrale possa esercitare una piena responsabilità nel governo dei flussi monetari e finanziari.

Un importante progresso è stato compiuto con l'abbandono della pratica secondo la quale l'istituto di emissione fungeva da acquirente residuale dei BOT offerti alle aste. Pur non risolvendo di per sé i problemi di fondo, il cosiddetto divorzio tra il Tesoro e la Banca d'Italia, che sarà perfezionato con l'introduzione delle aste competitive, meglio consente il rispetto del principio di rilevanza costituzionale che pone precisi limiti al diretto finanziamento monetario del disavanzo pubblico.

L'autonomia delle decisioni riguardanti il controllo monetario da quelle attinenti alla gestione del debito pubblico non deve essere intesa come rigida separazione nello svolgimento delle rispettive funzioni. La composizione per scadenze e per caratteristiche di rendimento delle attività finanziarie influenza il comportamento degli operatori agendo sulla spesa e sui movimenti dei capitali con l'estero.

Il riscontro reciproco della politica monetaria e della gestione del debito è necessario al perseguimento della combinazione migliore tra finalità del governo della moneta, da un lato, e minimizzazione del costo e allungamento della scadenza del debito pubblico, dall'altro. A questi criteri, nella distinzione dei compiti, Tesoro e Banca d'Italia hanno continuato a improntare la loro azione anche dopo che è cessato l'impegno da parte di quest'ultima di assorbire alle aste i BOT non collocati sul mercato.

Nondimeno, quando le spinte destabilizzanti del disavanzo pubblico si manifestino con particolare forza, nelle scelte della banca centrale l'obiettivo del controllo monetario non può non prevalere su quello della composizione del debito pubblico secondo la scadenza. Esso è elemento prioritario per contenere l'inflazione; d'altra parte, solo arrestando il degrado monetario si può ottenere un durevole ritorno dei privati sui titoli a lunga e ottemperare al dettato della tutela del risparmio.

Le banche e l'intermediazione finanziaria.

L'andamento rapidamente decrescente della quota delle aziende di credito nell'intermediazione finanziaria complessiva è continuato nel 1981 ed è tuttora in atto. Nell'anno lo sviluppo dei depositi bancari è stato del 9 per cento; si tratta di un ritmo d'incremento inferiore non solo a quello dei prezzi, ma anche al saggio d'interesse medio sugli stessi depositi.

Sulla disintermediazione si sono concentrate l'attenzione e, non di rado, le preoccupazioni dei banchieri. L'enfasi è stata posta sinora sugli aspetti quantitativi dell'evolversi dell'intermediazione in senso stretto. Quest'ultima, tuttavia, rappresenta una misura dell'attività bancaria incompleta e imperfetta. I servizi bancari diversi dalla pura intermediazione sono infatti globalmente in forte crescita, e la composizione degli „mi e dell'altra è in rapido mutamento.

L'analisi empirica, di carattere storico e comparativo, ha individuato una tendenza del peso delle banche nell'intermediazione complessiva a ridursi, pur tra sensibili oscillazioni, con il procedere dello sviluppo economico e finanziario di ciascun paese. In Italia questa tendenza di lunghis-

simo periodo, oltre ad apparire meno netta, ha presentato un'inversione tra il 1970 e il 1977. In quegli anni tutti gli indici dell'intermediazione bancaria hanno segnato continui, sensibili aumenti sino a raggiungere livelli eccezionalmente elevati. La successiva flessione ha assunto un ritmo molto rapido nell'ultimo biennio. Il livello dell'intermediazione bancaria, misurato in rapporto alle consistenze delle attività e delle passività finanziarie, si colloca tuttora su valori simili o superiori a quelli della prima metà degli anni settanta.

Se per certi aspetti gli sviluppi negli anni più recenti si iscrivono in una tendenza fisiologica verso più equilibrati rapporti tra intermediazione bancaria e non bancaria e stimolano alla ricerca dell'efficienza nel sistema creditizio, non possono non preoccupare alcuni dei caratteri, qualitativi oltre che quantitativi, da essi assunti, nelle determinanti e negli effetti.

Tra le attività finanziarie detenute dal pubblico, i depositi bancari hanno perduto terreno soprattutto nei confronti dei titoli di Stato, in particolare dei buoni ordinari del Tesoro, che sono cresciuti del 70 per cento nel 1981. Questa forma di concorrenza inevitabilmente assume speciale acutezza allorché il disavanzo statale si amplia e la politica monetaria al tempo stesso segue un indirizzo di restrizione. È quanto è accaduto negli ultimi due anni. La disintermediazione delle banche è stata in larga misura un aspetto del più generale fenomeno di spiazzamento di ogni altra attività da parte del settore pubblico. Le banche potrebbero fornire esse stesse credito allo Stato; la loro intermediazione sarebbe tuttavia costosa per il prenditore, rispetto all'accesso diretto al risparmio, e non appare utile, poiché la trasformazione bancaria delle scadenze e dei rischi, necessaria per il debito privato, lo è in misura molto più ridotta per quello pubblico.

Ma le banche hanno subito anche la concorrenza degli altri intermediari finanziari e del collocamento diretto delle passività delle imprese sui mercati interni e internazionali. In particolare, gli istituti di credito speciale, superate le difficoltà della seconda metà degli anni settanta, si sono inseriti nella recente fase di più intensa accumulazione di capitale fisso. Anche per l'assenza di vincoli sugli impieghi, la loro attività ha segnato un significativo ricupero, favorito dall'arricchimento delle forme di raccolta.

La quota di mercato delle aziende di credito ha risentito, in prima istanza, dell'indirizzo di restrizione monetaria. I vincoli amministrativi e il trattamento fiscale degli strumenti finanziari hanno limitato la reazione del sistema bancario alle spinte concorrenziali. Hanno concorso a frenarla i ritardi con cui si riducono i margini d'interesse, dovuti anche alla capa-

cità solo parziale delle banche di perseguire la redditività aziendale attraverso contenimenti dei costi.

Il massimale sugli impieghi è imposto dal quadro degli obiettivi e dei condizionamenti macroeconomici entro cui la politica creditizia è costretta a operare. Pur avendo non di rado offerto alle banche uno stimolo e una occasione per alleggerirsi di debitori meno affidabili, esso limita e distorce la concorrenza. Comprimendo e rendendo uniforme l'espansione degli impieghi, tende a depauperare l'attività bancaria nella componente più qualificante.

Esistono più modi per organizzare un'economia monetaria e per raccordare i risparmi ai progetti d'investimento; ne esiste sostanzialmente uno solo, la valutazione del merito di credito, per selezionare le imprese alle quali affidare quello che Schumpeter definì il <<comando>> delle risorse.

È quindi d'importanza cruciale, in una fase di profonda ristrutturazione produttiva, che le aziende di credito continuino a ispirare l'erogazione dei prestiti a corretti criteri finanziari, impegnandovi le migliori qualità imprenditoriali e larghi mezzi tecnici.

A garanzia della separatezza tra industria e banca che è alla base dell'ordinamento creditizio, il vaglio delle richieste di fido si fonda sulla capacità dell'impresa di servire il debito, piuttosto che su predeterminati indirizzi degli intermediari finanziari verso settori e sistemi produttivi. Le banche sono chiamate a considerare le singole iniziative d'investimento principalmente quali ulteriori determinanti della redditività e dei flussi di cassa futuri dell'impresa nel suo complesso. La diversificazione degli impieghi, entro i limiti delle competenze, va vista come paradigma, non di natura assicurativa ma di scelta di portafoglio, fondato su un prudente atteggiamento nei confronti del rischio, stante il carattere accessorio che è proprio delle garanzie.

La tecnica bancaria, anche nei suoi metodi più avanzati, può offrire al banchiere un sostegno solo parziale. La scelta ultima, di necessità, scaturisce da un corso decisionale che impone in ognuna delle sue fasi autonomia di giudizio. La valutazione delle probabilità dei diversi esiti del prestito non può non implicare un elemento di soggettività. Il rischio che la concessione di un medesimo fido determina per banche dalle differenti caratteristiche è diverso in relazione al fatto che il rendimento atteso sia più o meno strettamente correlato con quello delle altre componenti dell'attivo. L'atteggiamento di fronte al rendimento e al rischio di un portafoglio fidi è influenzato dalla dimensione, dalla categoria istituzionale, dalla localizzazione, dall'orientamento aziendale della banca.

In ragione di tali elementi ai intrinseca soggettività, qualunque valutazione dell'imprenditorialità bancaria deve riportarsi alla condizione prevalente al momento delle decisioni e considerarle sulla base della necessaria acquisizione di elementi informativi, della loro elaborazione, della conformità' del processo decisionale agli indirizzi gestionali della banca nei diversi mercati in cui essa è presente.

Il complesso dei condizionamenti che abbiamo richiamato ha sollecitato le banche a orientare i flussi dei fondi verso altri intermediari da esse controllati o influenzati. Al fenomeno sono interessati anche gli istituti di credito speciale, in particolare attraverso finanziamenti per cassa. Inoltre nel 1981 si è sviluppata la raccolta di risparmio da parte di soggetti non collegati a istituzioni creditizie: l'ammontare dei cosiddetti titoli atipici, escludendo le quote dei fondi comuni d'investimento mobiliari, è cresciuto di 600 miliardi, raggiungendo alla fine dell'anno 1.600 miliardi. Per queste vie è stato generato un flusso complessivo di fondi non indifferente anche se non tale da pregiudicare la controllabilità dei finanziamenti all'economia.

In notevole misura queste attività potranno svolgersi anche in assenza delle condizioni favorevoli di cui hanno sinora beneficiato. Ne risulterà arricchita la gamma degli strumenti e dei servizi finanziari e si ricupererà un ritardo rispetto alle strutture creditizie di altri paesi. La rilevanza del fenomeno e taluni aspetti che esso sta assumendo rendono necessaria, in particolare nel segmento rappresentato dai titoli atipici, una sua disciplina a tutela dei risparmiatori e della stessa professionalità degli operatori del settore.

La soluzione dei problemi che si pongono alle aziende di credito non va ricercata in misure che offrano compensazioni al sistema bancario, ma nel rimuovere alla radice le distorsioni. In attesa che le condizioni generali dell'economia consentano di allentare i vincoli amministrativi, può darsi avvio a una revisione intesa a perequare i trattamenti fiscali e istituzionali.

Nel variegato settore parabancario dovranno stabilirsi confini meno incerti tra circuiti creditizi e altre attività. Senza mortificare le iniziative, devono essere assicurati la trasparenza e l'ordinato funzionamento in ogni settore del mercato dei capitali. A tali finalità si ispirano gli indirizzi in tema di fondi comuni d'investimento e di titoli atipici emersi in sede legislativa.

Sta in primo luogo al sistema bancario potenziare le autonome capacità di risposta alle pressioni concorrenziali, cui esso è e continuerà a essere sottoposto.

La direzione da seguire è quella dell'arricchimento dell'offerta dei servizi e degli strumenti di raccolta. I presupposti sono da individuare nell'aumento della produttività, nello snellimento delle procedure interne e dei rapporti interbancari, nel contenimento delle spese, tuttora relativamente elevate nel confronto internazionale, nella predisposizione di una struttura dei prezzi che rifletta quella dei costi delle diverse produzioni effettuate dalle banche. Queste devono dotarsi di tecniche contabili che consentano un'imputazione più precisa di ricavi e oneri a ciascuna linea d'attività. Tali tecniche, già sperimentate in sistemi bancari di altri paesi, seppure di non facile applicazione in un'industria tipicamente a produzione congiunta, permettono una più immediata individuazione dei mercati in sviluppo e un più agevole inserimento in essi, evitando che ogni onere si scarichi, indistintamente, sul divario fra tasso attivo e tasso passivo.

I differenziali di rendimento tra le varie forme di deposito bancario hanno visto attenuarsi la loro corrispondenza con i costi di gestione e con le diverse esigenze dei depositanti. L'interesse recentemente manifestato dalle banche per i certificati di deposito e, in generale, per una più articolata gamma di strumenti di raccolta, che distinguano il risparmio dalle giacenze liquide nelle forme tecniche e nella trasparente scansione dei tassi, può tradursi in un'efficace reazione al calo della domanda di depositi.

A fronte di certificati di deposito dalle caratteristiche opportunamente disciplinate potrà accrescersi la remunerazione della riserva obbligatoria. Si eleverebbe così il rendimento del più autentico risparmio; si ridurrebbe il grado di liquidità delle attività finanziarie; si offrirebbe alle banche la possibilità di utilizzare meglio, nei mercati monetari, la prerogativa pressoché esclusiva di cui godono nella creazione di mezzi di pagamento.

Alla concorrenza e all'efficienza, oltre che alla stabilità patrimoniale, mirano l'ampliamento dell'articolazione territoriale del sistema bancario e le iniziative in materia di trasparenza della proprietà e delle attività sull'estero delle banche, di statuti degli enti creditizi.

Alla fine dello scorso mese di marzo è stata autorizzata l'apertura di nuovi sportelli, secondo un piano organico che consente un incremento nel numero delle dipendenze bancarie del 5 per cento. Il piano è stato basato su criteri di efficienza e funzionalità della rete dei servizi bancari e su informazioni prevalentemente quantitative; gli

uni e le altre sono stati resi pubblici. Si è inteso corrispondere più che in passato alle richieste avanzate dalle aziende di credito, chiamate a dar prova di autonoma prudenza e di responsabilità nel delicato settore dell'entrata nei mercati bancari.

L'esigenza di esporre in forma consolidata le attività di rischio e i mezzi propri di tutte le unità che compongono un gruppo bancario ha trovato ripetute affermazioni nelle sedi internazionali, anche nel quadro della continua attenzione rivolta al <<rischio paese>> e alla trasformazione delle scadenze, ed è stata richiamata nella nuova disciplina sulle partecipazioni delle banche italiane. Più di recente, la Banca d'Italia ha indicato quali informazioni sono indispensabili alla ricostruzione dei legami finanziari tra le banche e le partecipate estere e di quelli tra le controllate estere e l'insieme delle società a esse collegate. È stata altresì avviata la definizione di schemi che consentano la conoscenza delle caratteristiche dei rapporti con i terzi e la determinazione del patrimonio netto di ciascun gruppo.

In tema di statuti delle banche pubbliche sono state prospettate linee guida intese a favorire incrementi patrimoniali anche attraverso apporti minoritari, in particolare conferiti da soggetti dotati di capacità imprenditoriali. Queste indicazioni hanno trovato riscontri negli orientamenti degli istituti, che le stanno recependo nei modi più conformi alle proprie vocazioni.

Gli sviluppi descritti, e altri ancora, si inquadrano in una riconsiderazione critica del sistema creditizio nelle sue funzioni e nel suo modo di operare, riconsiderazione che sarà tanto più proficua quanto più verrà condotta congiuntamente dagli intermediari finanziari e dall'organo di vigilanza. Alla loro base sta la riaffermazione del concetto della banca come impresa. Consideriamo un risultato acquisito che tale principio cardine, pur tra difficoltà che per vari aspetti permangono, sia stato ampiamente accolto.

Signori Partecipanti,

nell'economia mondiale si è temporaneamente allentata la morsa dei prezzi dell'energia; i corsi delle materie prime sono diminuiti; in numerosi paesi l'inflazione è stata tenuta o riportata sotto controllo. Ma sui motivi di conforto prevale la preoccupazione per il ristagno, per la disoccupazione, per la contrazione degli scambi, per la divergenza dei risultati

e delle politiche economiche. Si accentua il distacco fra quei paesi industriali che hanno saputo debellare l'inflazione e colmare il disavanzo esterno e quelli, fra i quali l'Italia, ancora lontani dal portare a compimento entrambi gli aggiustamenti.

La competizione si fa più aspra e rischia di degenerare in conflitti commerciali condotti senza remore nell'uso improprio degli strumenti: dalla manovra del cambio alla concessione di aiuti, dalla regolamentazione alla pressione dell'autorità amministrativa. Il sistema della cooperazione internazionale, sul quale per oltre tre decenni si sono fondati l'avanzamento economico e il progresso civile, vive momenti di grave pericolo.

Per l'Italia uno spazio internazionale aperto è condizione di sopravvivenza. Il benessere di oggi è stato costruito accettando e vincendo la sfida della libertà degli scambi e di questa libertà ha bisogno per mantenersi e svilupparsi ancora.

L'arduo esercizio della concorrenza non impegna solo le attività economiche nel perseguimento di maggiore efficienza e di minori costi, nell'innovazione dei processi produttivi e dei prodotti; esso coinvolge tutti gli aspetti della società e della vita pubblica. È una concorrenza tra capacità di ricerca e di progresso tecnico, tra sistemi di amministrazione, tra istituzioni scolastiche, tra assetti del mercato del lavoro e della previdenza sociale, tra strutture finanziarie, tra monete. Per affrontarla ad armi pari non basta un'industria efficiente, se non è sorretta da una pubblica amministrazione moderna; non bastano l'operosità del lavoro e il talento imprenditoriale, se la formazione culturale e professionale non recepisce le esigenze di una società industriale avanzata; non basta una forte e radicata propensione al risparmio, se quel risparmio viene avviato a impieghi che non generano risorse.

Sul piano internazionale come su quello interno, la moneta è la variabile critica. Le tensioni, le instabilità del difficile momento in cui ver-siamo si manifestano nelle tre grandezze, prezzi, cambi, tassi d'interesse, nelle quali si esprimono le relazioni monetarie fondamentali di un'economia industriale aperta.

Il semplicismo delle diagnosi e il dogmatismo delle terapie né accorciano, né appianano la strada impervia verso l'equilibrio interno ed esterno; indicando un solo responsabile, assolvono i più; lusingano la pigrizia morale e civile col far dimenticare che la stabilità monetaria è una responsabilità comune, è un bene mai definitivamente acquisito.

L'erosione della moneta è un inganno economico, è una contraddizione sociale, da cui la collettività potrebbe uscire di colpo solo se sapesse,

tutta insieme, di colpo trasformarsi. Non sono le autorità monetarie a poter compiere questo miracolo con gli strumenti loro affidati. A esse si addicono non i gesti drammatici, ma la tenacia, se occorre la durezza, nel perseguire l'obiettivo, il pragmatismo nella scelta degli strumenti.

Un anno fa in questa sede affermammo che dopo un decennio d'inflazione a due cifre il nostro paese non ritornerà a una moneta stabile senza vere modifiche degli assetti istituzionali che condizionano la moneta. Indicammo nell'autonomia della banca centrale, nel rafforzamento delle procedure di bilancio, nei criteri della contrattazione salariale e nella riduzione delle indicizzazioni i presupposti per il ritorno a una moneta stabile.

A quell'analisi e a quelle indicazioni non sono mancati i consensi. E per la banca centrale qualcosa è stato fatto di comune accordo con il Tesoro. Ma molti nodi, invece di sciogliersi, si sono aggrovigliati: nella finanza pubblica, nelle indicizzazioni, nel costo del lavoro. Qualcosa si è ottenuto nel contenere gli squilibri dei conti con l'estero e nell'abbassare l'inflazione; ma il 15 per cento di oggi è due volte il tasso medio degli altri paesi della Comunità, tre volte l'inflazione della Germania federale; ma il disavanzo della bilancia dei pagamenti permane per il terzo anno elevato.

Si impongono decisioni coraggiose; produrranno effetti anche in tempi brevi; il mercato sconta le tendenze oltre che i livelli. Il traguardo di un tasso d'inflazione a una cifra può apparire ambizioso, ma è necessario, non è impossibile.

L'accertamento dello stato della finanza pubblica, sulla base del preconsuntivo dei primi cinque mesi dell'anno e della evoluzione probabile nei mesi futuri, sollecita tagli della spesa e aumenti dell'entrata per ricondurre la cadenza annua del disavanzo a quella originariamente prevista. Le misure di emergenza dovranno essere confermate dall'avvio di un programma di risanamento della struttura del bilancio.

I nuovi aggravii, date le scelte di recente fatte per la compensazione del drenaggio fiscale, non potranno non interessare l'imposizione indiretta. Per non compromettere i progressi sul fronte dell'inflazione, le inevitabili conseguenze sui prezzi dovranno essere limitate al primo impatto, rescindendo il legame con la scala mobile. È la modifica minima da apportare a questo meccanismo, per restituire alla politica economica, come da tempo abbiamo proposto, la piena disponibilità di uno strumento indispensabile.

La contrattazione, collettiva e aziendale, deve affermare anche in Italia la consapevolezza che il duplice imperativo dell'occupazione e del

rafforzamento della struttura produttiva non lascia oggi spazio ad aumenti delle retribuzioni reali.

Si fa amara la coscienza del distacco fra l'analisi e le azioni che a essa dovrebbero seguire. La pochezza dei risultati raggiunti dipende non dall'insuccesso di azioni intraprese, ma dal non aver assunto decisioni e tenuto comportamenti riconosciuti necessari. Quelle decisioni, quei comportamenti attendiamo, determinati a proseguire nella linea di condotta che la loro assenza impone alla banca centrale.