

PRIMA SEZIONE

(Articolo 15, legge n. 468 del 1978, comma terzo)

PAGINA BIANCA

1. IL CONTESTO ECONOMICO INTERNAZIONALE

1.1. - Gli sviluppi recenti.

L'evoluzione dell'economia mondiale nel 1987 è stata caratterizzata da alcuni segnali di debolezza registrati nella prima parte dell'anno, principalmente nelle economie della Germania e del Giappone, il cui andamento deludente si è manifestato attraverso la riduzione della componente estera del reddito ed attraverso la contrazione degli investimenti provocata dalle incertezze legate alle ampie variazioni intervenute nei tassi di cambio. Nonostante questi segnali di debolezza registrati in alcuni indicatori, continuano a permanere e ad operare, nei paesi industriali, le condizioni di base essenziali per la continuazione della fase di crescita del prodotto lordo, anche se con tassi moderati, e continuano a manifestarsi persistenti, anche se lenti segnali positivi nel processo di aggiustamento dei principali squilibri interni ed esterni.

L'effetto prezzo legato al deprezzamento del dollaro ha continuato a mascherare le indicazioni di un contenuto, ma progressivo restringimento degli squilibri esterni dei tre principali paesi dell'area OCSE, che rimangono, a causa della loro dimensione, il rischio principale del quadro economico internazionale, per le tensioni che possono innescare nei mercati valutari e per le spinte al protezionismo commerciale, mentre persistono anche altri elementi di rischio legati all'andamento dei prezzi delle materie prime, ed al problema debitorio internazionale.

Nonostante la presenza di questi fattori di debolezza e le esitazioni ed incertezze nello sviluppo del reddito della Germania e del Giappone, registrate alla fine del 1986 ed all'inizio di quest'anno, le politiche

economiche in atto nei principali paesi industriali dovrebbero ripristinare le condizioni di fiducia ed il miglioramento delle aspettative a cui sono in particolare legati i progetti di investimento.

La combinazione di elementi positivi, quali la bassa inflazione, il buon livello dei consumi privati, i profitti soddisfacenti, meno restrittive politiche fiscali fuori dagli Stati Uniti, stanno dando un supporto aggiuntivo ed un maggiore slancio all'attività economica dei paesi dell'area OCSE nel corso del 1987, rispetto agli andamenti tendenziali dell'inizio dell'anno.

Nell'insieme dei paesi industriali, nel 1987, in media d'anno, la crescita reale del prodotto lordo dovrebbe collocarsi intorno al 2,4 per cento (Tav. 1.1). Benchè inferiore alla crescita degli anni precedenti, la fase espansiva è al suo quinto anno consecutivo e non presenta le caratteristiche di fragilità, in termini di limiti di capacità produttiva, pressioni inflazionistiche e restringimento dei profitti, che avevano caratterizzato le fasi finali degli altri cicli espansivi del dopoguerra. Gli Stati Uniti dovrebbero svilupparsi ad un tasso del 2,4 per cento, il Giappone ad un tasso di poco superiore al 3 per cento e l'insieme dei paesi della Comunità Europea ad un tasso un po' superiore al 2 per cento; in Germania la crescita del prodotto lordo dovrebbe essere intorno all'1,5 per cento, essendosi registrata, nel secondo trimestre di quest'anno, una inversione di tendenza rispetto ai risultati negativi della fine 1986 e dell'inizio 1987.

Nell'insieme dei paesi in via di sviluppo nel 1987 si prospetta un tasso di sviluppo reale del reddito intorno al 3,3 per cento; la crescita sarà molto più forte, intorno al 5 per cento, nei paesi non esportatori di petrolio. I paesi esportatori di petrolio, nel loro insieme, avranno tassi negativi di sviluppo. I paesi ad economia pianificata dovrebbero sviluppar-

Tavola 1.1

**CRESCITA DEL PRODOTTO INTERNO LORDO E DELLA DOMANDA INTERNA NEI PAESI INDUSTRIALI
(variazioni percentuali)**

PAESI	1981-83	1984	1985	1986	1987 (a)	1988 (a)
A) PRODOTTO INTERNO LORDO						
Stati Uniti	1,0	6,8	3,0	2,9	2,4	2,7
Giappone	3,3	5,1	4,7	2,5	3,2	3,4
CEE	0,8	2,7	2,6	2,5	2,1	2,1
Germania	0,3	3,0	2,5	2,4	1,5	2,3
Francia	1,5	1,4	1,7	2,1	1,5	1,8
Regno Unito	1,1	3,0	3,4	3,0	3,3	2,2
Italia	0,6	3,5	2,7	2,7	3,0	2,8
TOTALE Paesi industriali	1,3	4,9	3,2	2,7	2,4	2,6
B) DOMANDA INTERNA						
Stati Uniti	1,8	8,7	3,6	3,9	1,7	1,9
Giappone	2,2	3,8	3,8	4,0	4,1	4,4
CEE	0,1	2,1	2,5	3,8	3,0	2,5
Germania	-0,8	1,9	1,5	3,7	2,9	2,9
Francia	0,9	0,5	2,2	3,7	2,3	2,1
Regno Unito	1,7	2,8	2,8	3,5	3,7	2,9
Italia	-0,4	4,4	3,1	3,2	4,5	3,7
TOTALE Paesi industriali	1,1	5,2	3,3	3,8	2,5	2,6

a) Previsioni

Fonte: OCSE e, per l'Italia, Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese

si ad un tasso del 3,6 per cento.

Nel 1987 si prospetta una crescita del commercio internazionale intorno al 3,5 per cento (Tav. 1.2); la decelerazione rispetto ai livelli del 1986 riflette il forte declino delle importazioni americane in volume, che dovrebbero passare da una crescita di quasi il 15 per cento nel 1986 ad una crescita inferiore al 2 per cento quest'anno. Il contenuto livello del commercio mondiale riflette anche gli aggiustamenti in corso nei conti esterni dei paesi esportatori di petrolio, per i quali, anche quest'anno, si prevede una forte contrazione dell' importazioni in volume (-11,4 per cento) anche se a tassi inferiori a quelli del 1986 (- 21,0 per cento). Gli altri paesi in via di sviluppo dovrebbero registrare un incremento delle loro importazioni pari al 5,5 per cento.

I differenziali di domanda interna tra le principali aree dei paesi OCSE si stanno muovendo nella direzione desiderata ai fini dell'aggiustamento internazionale (Tav. 1.1); i tassi di espansione della domanda interna dovrebbero essere inferiori negli Stati Uniti (1,7 per cento) e superiori in Giappone (intorno al 4 per cento) ed in Europa (intorno al 3 per cento). Queste maggiori velocità di crescita della domanda interna dei paesi europei e del Giappone sono da attribuire ai ritardati effetti nei guadagni delle ragioni di scambio sui consumi privati ed a politiche monetarie generalmente più accomodanti; in molti di questi paesi la velocità di sviluppo del reddito risulterà inferiore a quella della domanda interna, a causa del declino delle esportazioni nette reali. Al di fuori degli Stati Uniti la volatilità dei tassi di cambio ha continuato a deteriorare, nel corso dell'anno, il clima di fiducia e le aspettative a cui sono legati i progetti di investimento, ed il deterioramento maggiore si è concentrato nei settori manifatturieri orientati verso l'esportazione.

La decelerazione della domanda interna degli Stati Uniti rispetto ai

Tavola 1.2

CRESCITA DEL COMMERCIO MONDIALE IN VOLUME
(variazioni percentuali)

	1981-83	1984	1985	1986	1987 (a)	1988 (a)
Commercio mondiale	0,5	8,8	3,1	4,9	3,5	4,5
Esportazioni:						
- Paesi industriali	1,5	9,9	4,3	2,6	2,8	4,0
Stati Uniti	-5,5	8,0	2,9	8,0	11,1	14,3
Giappone	5,5	16,0	4,4	-2,2	-1,6	-0,6
Paesi europei	2,7	7,9	4,5	2,3	1,4	2,7
- Paesi esportatori di petrolio	-11,7	0,7	-5,8	11,0	-3,3	8,3
- Altri paesi in via di sviluppo	4,9	11,5	5,1	7,8	8,4	6,5
Importazioni:						
- Paesi industriali	(0,7	12,6	4,6	8,4	3,9	3,8
Stati Uniti	3,1	24,8	5,1	14,8	1,8	2,7
Giappone	-0,5	10,8	0,4	7,2	5,2	6,4
Paesi europei	-0,1	6,6	4,8	6,8	4,6	4,1
- Paesi esportatori di petrolio	1,6	-6,0	-11,9	-21,0	-11,4	1,4
- Altri paesi in via di sviluppo	-0,2	5,7	4,5	4,6	5,5	6,6

(a) Previsioni.

Fonte: FMI

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAV. 1.3.

INVESTIMENTI FISSI LORDI NEI PAESI INDUSTRIALI (a)
(in percentuale del PIL reale)

PAESI	1980	1983	1984	1985	1986	1987 (b)
Stati Uniti	19.1	17.2	18.1	18.6		
(settore privato)	16.2	15.6	17.0	17.4	17.2	17.4
Giappone	31.6	29.7	29.7	29.9	31.1	34.2
CEE	22.0	20.0	19.8	19.7	19.9	21.1
Germania	22.6	20.9	20.4	19.9	20.0	20.9
Francia	23.0	20.5	19.8	19.7	19.8	20.9
Regno Unito	18.1	17.5	18.7	18.4	18.1	19.6
Italia	24.3	21.7	21.8	21.9	21.6	23.0
TOTALE Paesi industriali	22.4	21.0	21.4	21.6	21.9	22.9

(a) Valori ricavati da indici a base 1982 per gli Stati Uniti; 1980 per il Giappone, la CEE, la Germania, la Francia, l'Italia, il Regno Unito ed il Totale Paesi Industriali.

(b) Previsioni.

FONTE: OCSE e, per l'Italia, Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese.

livelli del 1985-86, quando si sviluppava ad un tasso del 3,5-4 per cento, riflette essenzialmente i cambiamenti in atto nella politica fiscale ed i più alti livelli dei tassi di interesse americani.

Il deprezzamento del dollaro, attraverso i crescenti volumi di esportazioni nette degli Stati Uniti ed il forte contributo positivo al reddito, compenserà una larga parte della decelerazione della domanda interna. Con questo parziale spostamento da una crescita guidata essenzialmente dalla domanda interna, ad una crescita guidata anche dalle esportazioni, lo sviluppo del reddito reale negli stati Uniti dovrebbe presentare una composizione più bilanciata rispetto agli anni scorsi, e con un tasso intorno al 2,4 per cento, risulterebbe di solo mezzo punto inferiore ai livelli del 1985-86.

La situazione dei mercati del lavoro nei paesi industriali, nel corso del 1987, presenta una sostanziale stabilità per quanto riguarda la disoccupazione che si dovrebbe collocare, con un tasso intorno all'8,3 per cento, sull'alto livello dello scorso anno (Tav. 1.4.).

Questa stabilità nel complesso dell'area OCSE, maschera situazioni molto differenziate geograficamente: negli Stati Uniti l'occupazione continua a svilupparsi a tassi molto elevati (2 per cento nel 1987) ed il tasso di disoccupazione continuerà a scendere (6,8 per cento nel 1987).

In Europa invece la disoccupazione continua a collocarsi al di sopra del tasso dell'11 per cento, confermandosi come uno degli squilibri fondamentali, nonostante che l'occupazione, grazie anche alla moderazione dei costi salariali, continui ad espandersi, sebbene ad un tasso troppo contenuto, intorno allo 0,5 per cento nel 1987, inferiore a quello del 1986. In Giappone il forte declino di competitività delle industrie esportatrici, ha contribuito a far raggiungere un tasso di disoccupazione intorno al 3 per cento, un livello insolitamente alto per il paese.

Tavola 1.4

DISOCCUPAZIONE ED OCCUPAZIONE NEI PAESI INDUSTRIALI

PAESI	1981-83	1984	1985	1986	1987 (a)
A) TASSO DI DISOCCUPAZIONE					
Stati Uniti	9,0	7,5	7,2	7,0	6,8
Giappone	2,4	2,7	2,6	2,8	3,0
CEE	9,5	11,2	11,4	11,4	11,5
Germania	6,5	8,2	8,3	8,0	8,0
Francia	8,1	10,0	10,3	10,5	11,3
Regno Unito	10,7	11,5	11,7	11,8	11,3
Italia	9,2	10,1(b)	10,3	11,1	11,6
TOTALE Paesi industriali	7,7	8,5	8,4	8,3	8,3
B) OCCUPAZIONE (variazioni percentuali)					
Stati Uniti	0,5	4,1	2,0	2,3	2,0
Giappone	1,2	0,6	0,7	0,8	0,5
CEE	-0,8	-0,1	0,5	0,8	0,5
Germania	-1,3	0,1	0,7	1,0	0,5
Francia	-0,3	-1,0	-0,1	0,0	-0,3
Regno Unito	-2,3	1,7	1,4	0,5	1,0
Italia	0,4	0,8	1,4	0,8	0,8
TOTALE Paesi industriali	0,1	1,6	1,2	1,4	1,3

a) Previsioni

b) Nuova serie

Fonte: OCSE e, per l'Italia, Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese

Nel 1987, per l'insieme dei paesi industriali, si dovrebbe prospettare una continuazione degli effetti restrittivi della politica fiscale. L'elemento determinante in questo orientamento complessivo è costituito dalla politica fiscale più restrittiva negli Stati Uniti.

Nell'anno fiscale 1987 si prospetta una forte riduzione del deficit federale che dovrebbe ammontare, nelle stime dell'Amministrazione, a 160 miliardi di dollari, da 221 miliardi di dollari dell'anno fiscale 1986; la percentuale del deficit rispetto al prodotto lordo declinerebbe dai livelli superiori al 5 per cento nei precedenti quattro anni, al 3,6 per cento di quest'anno. Mentre le stime degli organismi internazionali sono più prudenti (l'OCSE prevede una riduzione del deficit, pur sempre molto consistente, di 30 miliardi di dollari), continuano a prospettarsi molte incertezze sulle possibilità di contenimento del deficit dopo il 1987, a causa delle difficoltà nel raggiungere compromessi accettabili sia dall'Amministrazione che dal Congresso.

Negli accordi del vertice del Louvre di febbraio, confermati dal Vertice di Venezia di giugno, i paesi con forti surplus nelle partite correnti si impegnavano, mantenendo la stabilità dei prezzi, a rafforzare la loro domanda interna ed a ridurre gli squilibri esterni. In linea con questi accordi, si prospetta per quest'anno un allentamento della politica fiscale in Giappone e Germania, anche se in misura più limitata nel caso di quest'ultimo paese, pur registrandosi una positiva svolta rispetto ai precedenti orientamenti restrittivi. In Giappone il pacchetto di misure fiscali aggiuntivo (40 miliardi di dollari, l'1,8 per cento del PIL) prevede incrementi negli investimenti pubblici, nei progetti infrastrutturali e nelle abitazioni, ed una riduzione delle imposte sul reddito. Le misure del bilancio suppletivo dovrebbero permettere, nel 1987, un maggiore incremento del prodotto lordo giapponese, pari a mezzo punto percentuale.

In Germania, dopo anni di politiche di consolidamento fiscale, il deficit della Pubblica Amministrazione in percentuale del PIL è risultato pari all'1,2 per cento nel 1986 (Tav. 1.5). Si prospetta un aumento del deficit nel 1987, ma l'impegno preso a livello internazionale di rafforzamento della domanda interna, attraverso il programma di riduzioni fiscali, avrà effetti trascurabili per quest'anno e dovrebbe iniziare a dispiegare effetti più consistenti a partire dal prossimo anno.

La discesa dei tassi di interesse e le frequenti riduzioni del tasso di sconto attuate nei paesi industriali, spesso in maniera coordinata, nel corso del 1986, avevano accompagnato un allentamento delle condizioni della politica monetaria, che si è protratto fino all'inizio del 1987, quando si è arrestata la tendenza al restringimento dei differenziali nei tassi d'interesse dei vari paesi (Tav. 1.6).

Mentre in Giappone ed in Europa la politica monetaria ha continuato ad essere accomodante nella prima metà del 1987, i massicci interventi sui mercati dei cambi per stabilizzare il dollaro hanno contribuito ad orientare i differenziali dei tassi in favore delle attività denominate nella divisa americana. Nella prima metà del 1987 si è registrata negli Stati Uniti una decelerazione del tasso di sviluppo degli aggregati monetari, mentre negli altri maggiori paesi si è registrata un'accelerazione.

Le considerazioni legate all'andamento dei tassi di cambio ed ai tassi di sviluppo della domanda e del reddito, hanno giocato un ruolo crescente nel corso dell'anno. La debolezza del dollaro e le preoccupazioni per potenziali rafforzamenti delle pressioni inflazionistiche, hanno spinto la Federal Reserve ad innalzare di mezzo punto il tasso di sconto, all'inizio di settembre, portandolo dal 5,5 al 6 per cento: è stato il primo incremento dall'aprile del 1984 (da questa data al settembre di

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 1.5. - Saldi della Pubblica Amministrazione
(In percentuale del PIL)

P A E S I	1980	1983	1984	1985	1986	1987 (a)
A) Indebitamento netto						
Stati Uniti	-1.3	-3.8	-2.7	-3.4	-3.3	-2.7
Giappone	-4.4	-3.7	-2.1	-0.8	-0.9	-0.9
CEE (b)	-3.4	-5.2	-5.3	-5.1	-4.9	-4.6
Germania	-2.9	-2.5	-1.9	-1.1	-1.2	-1.7
Francia	0.2	-3.1	-2.9	-2.6	-2.9	-2.8
Regno Unito	-3.5	-3.7	-3.9	-2.8	-3.2	-2.4
Italia	-8.5	-10.7	-11.5	-12.3	-11.2	-10.4

(a) Previsione

(b) 1980: esclusi Irlanda Portogallo Grecia

Fonte: OCSE, CEE e, per l'Italia, Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAV. 1.6.

TASSI DI INTERESSE NOMINALI E REALI NEI PRINCIPALI PAESI INDUSTRIALI
(Dati di fine periodo)

ANNI	STATI UNITI			GIAPPONE			GERMANIA			ITALIA			
	Nominali	Reali (1)	(2)	Nominali	Reali (1)	(2)	Nominali	Reali (1)	(2)	Nominali	Reali (1)	(2)	
A BREVE (*)													
1983	8.94	5.0	3.8	6.45	4.6	1.6	6.48	3.8	0.5	16.95	3.9	3.3	
1984	7.75	3.7	3.2	6.33	3.6	5.6	5.83	3.1	0.3	14.69	4.8	1.3	
1985	7.05	3.1	9.0	7.36	5.5	9.6	4.83	3.0	6.2	13.10	3.9	6.4	
1986	5.49	4.3	-0.3	4.40	5.3	4.8	4.81	3.5	2.7	9.61	5.1	3.7	
1986	I Trimestre	6.36	4.0	3.8	5.47	3.9	5.8	4.54	4.5	4.2	13.19	5.6	8.6
	II Trimestre	6.09	4.3	3.3	4.64	4.3	5.0	4.60	4.8	7.1	10.78	4.2	8.7
	III Trimestre	5.20	3.4	4.0	4.71	4.5	7.3	4.50	4.9	5.5	10.61	4.5	5.4
	IV Trimestre	5.49	4.3	-0.3	4.40	5.3	4.8	4.81	5.9	2.7	9.61	5.1	3.7
1987	I Trimestre	7.72	4.6	2.5	3.99	4.9	0.8	3.99	4.2	1.9	9.30	4.9	5.0
	II Trimestre	5.82	2.1	3.2	3.71	3.7	6.8	3.70	3.5	4.4	9.23	4.9	5.7
A LUNGO (**)													
1983	11.44	7.4	6.2	6.94	5.1	2.0	8.20	5.5	1.9	17.69	4.5	4.0	
1984	11.21	7.0	6.5	6.30	3.6	5.6	7.00	4.2	1.1	14.52	4.7	1.1	
1985	9.60	5.6	11.6	5.82	4.0	8.1	6.50	4.7	7.9	13.67	4.4	6.9	
1986	7.67	6.5	1.8	4.61	5.5	5.0	5.90	7.0	3.8	9.42	4.9	3.5	
1986	I Trimestre	8.13	5.8	5.5	4.71	3.2	5.1	5.90	5.8	5.6	13.37	5.8	8.7
	II Trimestre	8.23	6.4	5.3	4.98	4.6	5.3	5.90	6.1	8.4	10.86	4.3	8.8
	III Trimestre	8.08	6.2	6.8	5.00	4.8	7.6	5.80	6.2	6.9	10.43	4.4	5.2
	IV Trimestre	7.67	6.5	1.8	4.61	5.5	5.0	5.90	7.0	3.8	9.42	4.9	3.5
1987	I Trimestre	7.62	4.5	2.4	3.72	4.6	0.5	5.60	5.9	3.5	9.40	5.0	5.1
	II Trimestre	8.63	4.8	6.0	3.91	3.9	7.1	5.60	5.4	6.3	9.76	5.4	6.3

(1) Tassi di interesse reali stimati deflazionando il tasso di interesse nominale con la variazione dei prezzi al consumo nei 12 mesi precedenti.

(2) Tassi di interesse reali stimati deflazionando il tasso di interesse nominale con la variazione dei prezzi al consumo nei 3 mesi successivi, annualizzata. Gli ultimi dati disponibili per i prezzi al consumo si riferiscono ai mesi di luglio per Stati Uniti e Giappone ed agosto per Germania e Italia.

(*) Titoli a breve termine. - Stati Uniti: Treasury Bills a 3 mesi; Germania: tasso sui prestiti a 3 mesi; Giappone: tasso "Gensaki" (3 mesi); Italia: BOT a 6 mesi.

(**) Titoli a lungo termine. - Stati Uniti: titoli di Stato a 10 e più anni; Germania e Giappone: titoli di Stato a lungo termine; Italia: Buoni del Tesoro poliennali.

FONTE: OCSE e, per l'Italia, Banca d'Italia e ISTAT.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAV. 1.7.

OBIETTIVI MONETARI E CRESCITA MONETARIA

PAESI		Obiettivo prefissato		Crescita effettiva	
		1986 (a)	1987 (b)	1986	1987 (c)
Stati Uniti	M1	3-8		15.2	4.5
	M3	6-9	5.5-8.5	8.8	4.7
Giappone	M2+CD	8.5	8	9.2	11.3
Germania	CBM	3.5-5.5	3-6	8.3	8.0
Francia	M2		4-6	3.5	5.5
	M3	3-5	3-5	4.0	11.6
Regno Unito	M0		2-6		3.0
	M3	11-15		19.0	28.3

(a) Stati Uniti, Germania e Giappone: dal IV trimestre 1985 al IV trimestre 1986. Francia: dicembre 1985-dicembre 1986. Regno Unito: febbraio 1986-aprile 1987 (tasso annuo).

(b) Stati Uniti, Germania e Giappone: dal IV trimestre 1986 al IV trimestre 1987. Francia: dicembre 1986-dicembre 1987. Regno Unito: febbraio 1987-aprile 1988 (tasso annuo).

(c) Ultimo dato 1987 su dicembre 1986 (tasso annuo). Stati Uniti: M1 giugno, M3 giugno. Giappone: giugno. Germania: giugno. Francia: aprile. Regno Unito: maggio.

FONTI: OCSE, Federal Reserve, Ministry of Finance of Japan, Deutsche Bundesbank, INSEE, CSO.

quest'anno il tasso di sconto era stato ridotto sette volte) ed è stato prontamente seguito dall'innalzamento delle prime rate dall'8,25 per cento all'8,75 per cento.

In Giappone il tasso di sconto è sceso al livello del 2,5 per cento già dal febbraio 1987 ed è continuato l'incremento dell'offerta monetaria (M1 ha raggiunto a luglio un valore superiore all'11 per cento rispetto a luglio del 1986). Anche in Germania, dove il tasso di sconto è al livello del 3 per cento dal gennaio del 1987, l'espansione della massa monetaria eccede i limiti prefissati dall'istituto di emissione, ma a giudizio delle autorità monetarie tedesche, in presenza dell'attuale fase di stabilità dei prezzi, questa velocità di espansione non è da ritenersi un fattore di eccessiva preoccupazione.

Nonostante la fase di aumento dei prezzi delle materie prime e del petrolio che ha caratterizzato, nei primi mesi del 1987, l'andamento dei mercati internazionali, l'inflazione è rimasta sotto controllo nella maggior parte dei paesi industriali, per il complesso dei quali si prospetta quest'anno un tasso di incremento dei prezzi al consumo intorno al 3 per cento (Tav. 1.8). La moderazione salariale continuerà a contribuire a limitare le pressioni inflazionistiche, anche se sono presenti fattori di rischio, legati oltre che ai prezzi delle materie prime, ai recenti incrementi nei tassi di interesse a lungo termine. Negli Stati Uniti si sono verificati condizioni per spinte al rialzo dei prezzi, dovute alle determinanti esterne dell'economia, in particolare i prezzi dell'energia, nella prima parte dell'anno, ma i dati tendenziali sull'andamento dei prezzi al consumo fanno prospettare un incremento medio per il 1987, inferiore al 4 per cento. In Giappone i prezzi al consumo dovrebbero crescere ad un tasso leggermente superiore allo zero, nei paesi europei intorno al 3 per cento ed in Germania ad un tasso inferiore all'1 per

Tavola 1.8

TASSI DI INFLAZIONE NEI PAESI INDUSTRIALI
(variazioni percentuali)

PAESI	1981-83	1984	1985	1986	1987 (a)	1988 (a)
A) DEFLATORE DEL PIL						
Stati Uniti	6,6	3,7	3,2	2,6	3,3	3,8
Giappone	2,0	1,2	1,5	1,8	0,6	1,7
Paesi europei	8,9	5,8	5,3	4,7	3,6	3,5
Germania	3,9	2,0	2,2	3,1	2,4	2,2
Francia	10,9	7,5	5,7	4,7	3,4	3,0
Regno Unito	8,1	4,1	6,0	3,5	4,5	4,8
Italia	16,3	10,2	8,9	8,1	5,4	4,6
TOTALE Paesi industriali	7,0	4,2	3,8	3,3	3,1	3,3
B) PREZZI AL CONSUMO						
Stati Uniti	6,6	4,3	3,6	1,9	3,7	4,1
Giappone	3,2	2,3	2,0	0,6	0,3	1,6
Paesi europei	9,5	6,2	5,4	2,9	2,9	3,4
Germania	5,0	2,4	2,2	-0,2	0,7	2,6
Francia	11,6	7,4	5,8	2,7	3,3	3,0
Regno Unito	8,4	4,9	6,1	3,4	4,2	4,5
Italia	16,9	10,9	9,2	5,9	4,6	4,5
TOTALE Paesi industriali	7,5	4,7	4,1	2,3	3,0	3,4

a) Previsioni

Fonte: FMI e, per l'Italia, Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese ed ISTAT.

cento.

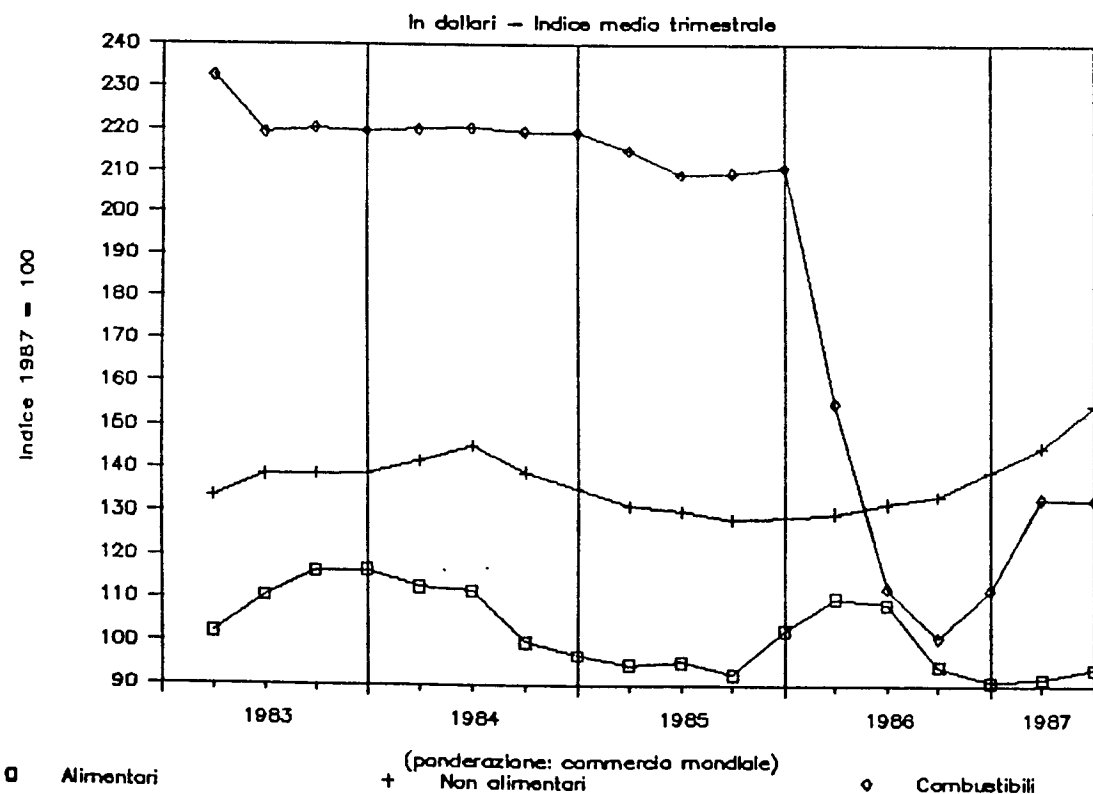
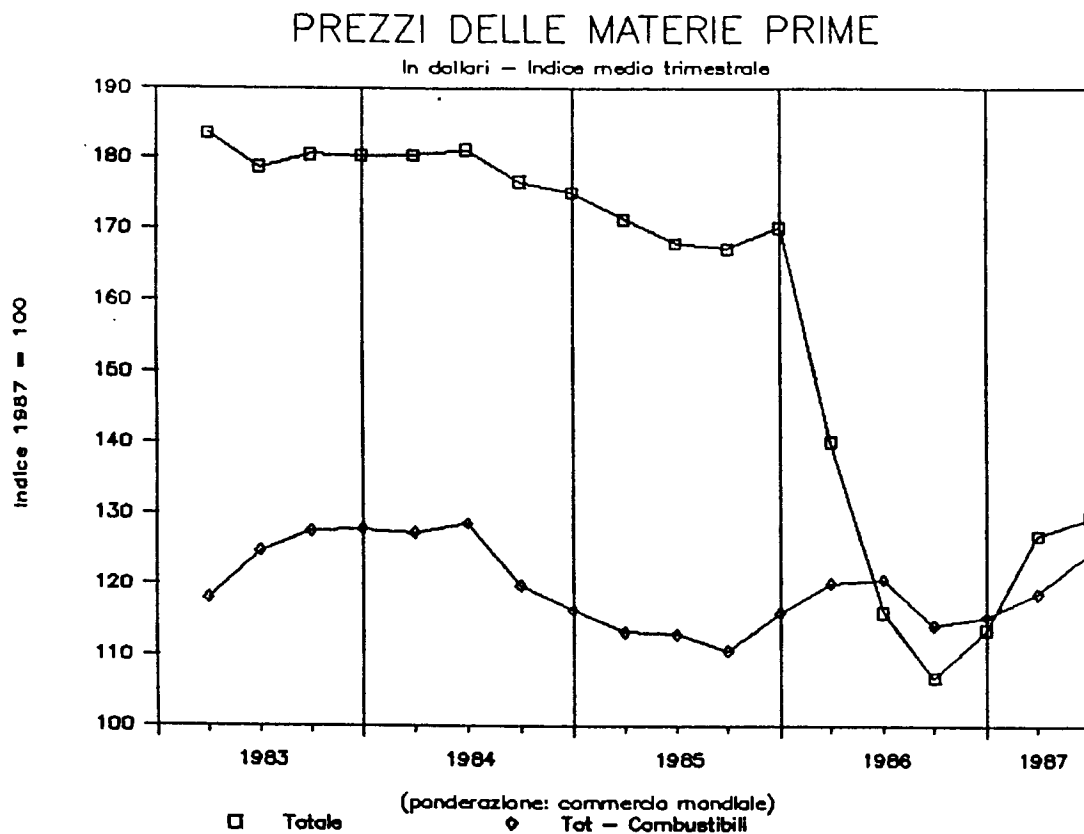
Interrompendo la continua discesa che durava dal 1984, i prezzi, espressi in dollari, delle materie prime non petrolifere sono ripresi a salire nella prima metà del 1987 ed anche se questa tendenza continuerà nella parte finale dell'anno, ancora si prospetta un declino (- 13 per cento), in termini reali rispetto al 1986. Il prezzo del petrolio, dopo la progressione all'aumento della prima parte dell'anno, aveva superato la soglia dei venti dollari al barile nei mesi estivi. Questa progressione all'aumento si era già ridimensionata fin da agosto e prescindendo dalle ondate speculative dovute ad avvenimenti politico-militari imprevedibili, l'andamento dei prezzi dovrebbe continuare ad essere condizionato essenzialmente dall'attuale equilibrio tra la domanda e l'offerta che non fa prospettare tensioni troppo eccessive sulle quotazioni.

Il debito totale dei paesi in via di sviluppo dovrebbe aumentare rispetto al 1986, raggiungendo circa 1.200 miliardi di dollari (Tav. 1.9), mentre dovrebbero diminuire sia il debito totale in percentuale dell'export, sia il servizio del debito in percentuale dell'export. Gli accordi che hanno rinegoziato il debito di alcuni paesi ed i tassi di interesse inferiori agli anni precedenti il 1986, dovrebbero ridurre il rapporto tra servizio del debito ed esportazioni, soprattutto nei paesi inclusi nel piano Baker, mentre nei paesi a più basso reddito questo rapporto dovrebbe continuare a crescere.

Gli andamenti nelle bilance dei pagamenti correnti di Stati Uniti, Giappone e Germania hanno cominciato a risentire delle variazioni intervenute nei tassi di cambio.

Anche se le indicazioni del lento processo di aggiustamento sono ancora mascherati dall'effetto prezzo, le eccedenze commerciali in termini reali di Giappone e Germania si stanno riducendo. La riduzione degli

Graf. 1.1.



Fonte: Confindustria.

Tavola 1.9

DEBITO E SERVIZIO DEL DEBITO DEI PAESI IN VIA DI SVILUPPO
(miliardi di dollari e valori percentuali)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987 (a)
TOTALE PVS						
Debito totale	848,5	899,7	948,5	1011,6	1100,9	1198,4
- a breve termine	204,4	188,0	191,8	173,6	171,5	180,6
Debito totale in % dell'export	120,0	133,8	133,9	148,1	169,1	162,5
Servizio del debito in % dell'export	19,8	19,4	20,1	21,5	24,5	21,5
15 PAESI FORTEMENTE INDEBITATI (b)						
Debito totale	382,3	395,3	410,9	416,5	433,5	467,7
Debito totale in % dell'export	269,3	290,5	272,3	284,0	335,6	345,1
Servizio del debito in % dell'export	49,8	43,9	40,8	42,1	49,8	44,2
PAESI A PIU' BASSO REDDITO (c)						
Debito totale	72,3	77,9	82,7	92,4	106,9	124,9
Debito totale in % dell'export	302,1	321,3	332,3	385,0	404,5	438,1
Servizio del debito in % dell'export	23,1	25,9	30,2	31,0	35,2	40,0

(a) Previsioni.

(b) Sono i Paesi del Piano Baker: Argentina, Bolivia, Brasile, Cile, Colombia, Costa d'Avorio, Ecuador, Messico, Marocco, Nigeria, Perù, Filippine, Uruguay, Venezuela, Jugoslavia.

(c) Esclusi Cina e India. Comprende i 60 Paesi membri del FMI che ricevono assistenza in base alla SAF (Structural Adjustment Facility).

squilibri che si dovrebbe verificare nel 1987, è assai limitata rispetto alla loro ampiezza, ma il dinamismo delle esportazioni americane in volume appare però incoraggiante con tassi annuali superiori all'11 per cento. In termini nominali, tuttavia, il deficit di bilancia corrente degli Stati Uniti continuerà ad aumentare fino a 147 miliardi di dollari, corrispondente al 3,3 per cento del prodotto lordo (Tav. 1.10). Il saldo attivo giapponese dovrebbe aumentare a 95 miliardi di dollari e quello tedesco si attesterebbe sui livelli leggermente superiori a quelli dell'anno scorso (37 miliardi di dollari corrispondenti a circa il 4 per cento del prodotto lordo). La riduzione in termini reali degli squilibri esterni giapponesi e tedeschi è dovuta oltre che alle perdite di quote di mercato statunitense nei confronti dei produttori americani, anche alla perdita di quote di mercato nei paesi in via di sviluppo. Per Francia e Regno Unito si prospetta una situazione di bilancia corrente in equilibrio o in leggero deficit. Va migliorando la posizione delle partite correnti dei paesi in via di sviluppo, soprattutto per i benefici derivanti ai paesi esportatori di petrolio dall'aumento dei prezzi rispetto ai livelli raggiunti a metà del 1986, e per i forti miglioramenti nei tassi di sviluppo delle esportazioni del PVS manifatturieri, mentre continuano a peggiorare le bilance correnti dei paesi esportatori di materie prime non petrolifere.

Dopo gli accordi di stabilizzazione dei tassi di cambio del vertice del Louvre di febbraio ribaditi al vertice di Venezia in giugno, il deprezzamento del dollaro nel secondo trimestre di quest'anno è sembrato arrestarsi. In luglio e fino a metà agosto le quotazioni della divisa americana si sono anche rafforzate, ma permane molta incertezza nei mercati che attendono di verificare la credibilità delle politiche annunciate e la direzione nella quale si muovono le grandezze economiche fondamentali. La relativa stabilità del dollaro nel secondo trimestre 87 è da attribuire gli

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 1.10

SALDO CORRENTE DELLA BILANCIA DEI PAGAMENTI

PAESI	1983	1984	1985	1986	1987 (a)	1988 (a)
A) PAESI INDUSTRIALI (in percentuale del PIL)						
Stati Uniti	-1,0	-2,4	-2,9	-3,4	-3,3	-2,7
Giappone	1,8	2,8	3,7	4,4	4,7	4,1
CEE	-0,1	0,1	0,6	1,5	1,3	0,7
Germania	0,6	1,0	2,2	4,0	4,0	3,0
Francia	-1,7	-0,8	-0,8	0,5	0,3	-0,1
Regno Unito	0,7	-0,3	1,0	-0,3	-0,5	-1,0
Italia	0,4	-0,6	-0,8	0,7	0,0	-0,1
TOTALE Paesi industriali	-0,2	-0,7	-0,7	-0,2	-0,2	-0,1
B) AREE MONDIALI (miliardi di dollari)						
Paesi industriali	-19,8	-58,4	-50,7	-19,0	-32,5	-42,5
- Stati Uniti	-46,3	-107,0	-116,4	-141,4	-147,7	-139,4
- Giappone	20,8	35,0	49,3	85,8	85,2	83,2
- Germania	4,2	8,4	15,3	35,4	37,3	27,4
Paesi esportatori di petrolio	-19,3	-4,7	3,0	-37,1	-13,8	-4,8
Paesi in via di sviluppo non esportatori di petrolio	-44,7	-28,4	-26,8	-9,2	-8,3	-11,3
Altri	2,7	4,8	2,3	-0,2	0,7	0,6
TOTALE	-81,2	-86,6	-72,2	-65,5	-53,9	-58,0

a) Previsioni

Fonte: OCSE, FMI e, per l'Italia, Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese.

interventi massicci delle banche centrali che hanno finanziato una parte notevole del deficit americano di parte corrente, e ai differenziali dei tassi di interesse che si sono mossi a favore delle attività denominate in dollari. La svalutazione del dollaro ha inciso maggiormente sul marco e sullo yen (Tav. 1.11) che si sono apprezzati rispettivamente del 19,6 e del 16,2 per cento dal secondo trimestre del 1986 al secondo del 1987; il franco francese si è apprezzato in misura leggermente inferiore. La sterlina ha continuato a rafforzarsi, a causa degli alti tassi di interesse del Regno Unito, della risalita dei prezzi petroliferi e della buona performance economica del paese. Il Canada e molti paesi in via di sviluppo hanno mantenuto il loro tasso di cambio agganciato alla moneta americana, ma per alcuni tra i più dinamici tra gli esportatori asiatici, recentemente, il livello del surplus ha condotto ad un certo apprezzamento della loro valuta nei confronti del dollaro.

1.2. I problemi e le prospettive per il 1988.

Nel 1988 dovrebbe proseguire la fase moderatamente espansiva che sta caratterizzando l'economia mondiale da sei anni. Nei paesi industriali il prodotto lordo aumenterebbe del 2,6 per cento, con un leggero rafforzamento rispetto al 1987. Il miglioramento interesserebbe in particolare gli Stati Uniti, il Giappone e alcuni paesi europei, Germania e Francia tra i maggiori. Nel caso degli Stati Uniti il rafforzamento della crescita sarebbe dovuto a qualche recupero di domanda interna ed alla prosecuzione del contributo positivo del saldo esterno reale. In Giappone si rafforzerebbe ancora la domanda interna, a differenza dei paesi europei. Il commercio mondiale aumenterebbe al tasso del 4-4,5 per cento con un miglioramento rispetto al 1987.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAV. 1.11.

TASSI DI CAMBIO (a)

	Cambio effettivo		Cambio col dollaro USA (b)			
	Dollaro USA	Lira it.	Yen	D.M.	F.P.	Lira it.
1983	7.5	-4.8	-4.7	5.2	16.0	12.2
1984	10.3	-6.4	0.0	11.5	14.7	15.6
1985	3.5	-5.9	0.5	3.5	2.8	8.7
1986	-21.4	7.0	-29.4	-26.2	-22.9	-22.3
1986 I Trimestre	-23.6	2.7	-27.1	-27.9	-27.6	-20.9
II Trimestre	-23.4	5.4	-32.2	-27.2	-24	-21.9
III Trimestre	-22.2	9.9	-34.7	-26.8	-22	-24.2
IV Trimestre	-16.5	10.0	-22.7	-22.3	-16.6	-20.7
1987 I Trimestre	-16.4	7.0	-18.4	-21.6	-15	-18.3
II Trimestre	-15.1	4.4	-16.2	-19.6	-15.7	-15.5
1987 Gennaio	-18.2	8.8	-22.8	-24	-16.7	-21.5
Febbraio	-16.3	6.9	-16.8	-21.8	-15.1	-17.7
Marzo	-14.7	5.3	-15.2	-19	-12.3	-15.4
Aprile	-16.1	5.7	-18.6	-20.4	-16.2	-17.0
Maggio	-15.2	4.2	-15.8	-19.8	-16.1	-15.5
Giugno	-14.1	3.4	-13.6	-18.8	-14.6	-14.1
Luglio		1.6	-5.3	-14.4	-11.1	-9.6
Agosto		-0.5	-6.6	-10.2	-7.7	-5.3

(a) Variazione % della media del periodo sullo stesso periodo dell'anno precedente.

(b) Il segno - indica apprezzamento della valuta nei confronti del dollaro USA.

FONTE: OCSE, Federal Reserve, UIC e Banca d'Italia.

L'inflazione nei paesi industriali, pur prospettandosi tassi di crescita dei prezzi lievemente superiori a quelli medi del 1987, non mostrerebbe segni di vera ripresa. Del resto i prezzi internazionali delle materie prime dovrebbero evolvere moderatamente. In particolare il prezzo del petrolio resterebbe sui livelli attuali (intorno ai 18 dollari per barile).

Tuttavia il quadro previsionale presenta anche aspetti negativi e rilevanti elementi di rischio e quindi di incertezza.

Quanto ai primi va osservato che la crescita che si prospetta, particolarmente nei paesi europei (intorno al 2 per cento) sarà insufficiente a far crescere l'occupazione a ritmi adeguati a ridurre il tasso di disoccupazione. Il relativo maggior dinamismo degli Stati Uniti si rifletterà invece in una riduzione ulteriore della disoccupazione.

La crescita dei paesi in via di sviluppo, pur migliorando resterebbe modesta, soprattutto se considerata avendo riguardo alle evoluzioni demografiche, per cui il reddito pro-capite non crescerebbe mediamente più del 2 per cento, mentre continuerebbe a ristagnare quello dei paesi dell'Africa sub sahariana.

Gli squilibri dei saldi correnti delle bilance dei pagamenti resterebbero elevati. Solo marginalmente si ridurrebbe infatti il disavanzo degli Stati Uniti (da 148 a 139 miliardi di dollari) e l'avanzo del Giappone (da 85 a 83 miliardi di dollari). Più consistenti le riduzioni degli avanzi della Germania (da 37 a 27 miliardi di dollari) e dei paesi asiatici, tra cui, in particolare, quelli di nuova industrializzazione (da 15 a 10 miliardi di dollari).

Per quanto riguarda gli elementi di rischio, i fattori di incertezza

che circondano le prospettive per il 1988 e che devono invitare a qualche prudenza, va ricordato in primo luogo il prezzo del petrolio. Fondamentalmente le condizioni economiche di domanda e offerta tenderebbero a renderlo stabile intorno ai valori attuali. Il prezzo del petrolio è tuttavia anche soggetto alle vicissitudini politiche e militari del Golfo Persico e alla capacità della comunità internazionale di assicurare la libertà degli scambi.

Fattore di rischio anche maggiore, in un certo senso, è poi quello rappresentato dagli ampi squilibri delle bilance dei pagamenti - la cui riduzione sarà comunque lenta - e il cui persistere su valori elevati continua a creare pressioni sui mercati dei cambi e anche sui tassi d'interesse internazionali. Solo un'evoluzione meglio coordinata delle domande interne e quindi soprattutto delle politiche fiscali tra i principali paesi può realmente risolvere, sia pure nel tempo, il problema degli squilibri delle bilance dei pagamenti. I segni di questo orientamento ci sono. E' necessario consolidarli con costanza di iniziative, in modo da incidere sulle aspettative dei mercati. Peraltro non si possono trascurare i rischi connessi con un inasprimento delle legislazioni di commercio estero in senso protezionistico - che potrebbe avviarsi se verrà approvato nelle forme che si annunciano al Congresso il "trade bill" negli Stati Uniti, né i rischi di maggiore innalzamento dei tassi di interesse sui mercati internazionali dei capitali e particolarmente sul dollaro.

Nel corso del 1987 ha cominciato ad avviarsi un aggiustamento degli ingenti squilibri delle bilance dei pagamenti che si sono andati formando negli ultimi anni tra gli Stati Uniti ed il resto del mondo. A ciò hanno contribuito la correzione, peraltro parziale, dei fattori determinanti degli squilibri medesimi. Soprattutto il dollaro si è deprezzato in misura consistente tra il 1985 e il 1987. A ciò si aggiunge - particolarmente nel

1987 e nel 1988, soprattutto tra Stati Uniti e Giappone - un riequilibrio delle domande interne meglio in linea con la posizione dei saldi esterni rispettivi.

D'altra parte il processo di riaggiustamento potrebbe rivelarsi lungo, anche al di là dell'effetto perverso che induce nel primo momento la variazione dei cambi (effetto "J"). In altri termini l'economia mondiale potrebbe vedere ancora per alcuni anni disavanzi americani superiori ai 100 miliardi di dollari, ancorché ridotti in termini di prodotto lordo.

Disavanzi che in buona misura continuerebbero ad essere alimentati dall'onere del servizio di un debito di oltre 400 miliardi di dollari. L'aggiustamento delle importazioni e delle esportazioni in quantità si sta rivelando importante con esportazioni degli Stati Uniti che crescerebbero nel 1988 a tassi del 14 per cento mentre il Giappone segnerebbe ancora un andamento negativo. Le esportazioni dei paesi europei crescerebbero mediamente circa 2 punti meno del commercio mondiale. Analogamente le importazioni degli Stati Uniti continuerebbero, nel 1988, come già nel 1987, a crescere meno che in Giappone e in Europa. Ma un biennio non è sufficiente a compensare gli squilibri del 1981-86, oltre che gli effetti riallocativi sulle risorse e sulle attività produttive indotti da profondi mutamenti della elasticità all'importazione e all'esportazione.

Perché comunque il processo di riaggiustamento delle quantità dei flussi commerciali possa proseguire è necessario da un lato che si sviluppi ancora, e probabilmente in misura maggiore tra Stati Uniti ed Europa, un divario nella dinamica rispettiva delle domande interne, superiore a quello che si è manifestato fino ad ora e, dall'altro che aumenti maggiormente la capacità di importazioni dei paesi in via di sviluppo, i quali rappresentano quasi il 30 per cento del mercato all'esportazione degli Stati Uniti, valore al quale si ragguaglia anche la quota di importazioni degli Stati

Uniti da tali paesi. Ne consegue che l'auspicato contenimento della domanda interna degli Stati Uniti, in corso e da consolidare con un'azione permanente di riduzione del disavanzo federale, implicherebbe uno spostamento di esportazioni dei paesi in via di sviluppo dagli Stati Uniti verso altri paesi disposti ad assorbirle.

D'altra parte i rischi alternativi sono quelli di una recessione mondiale, oppure di un maggiore deprezzamento del dollaro, oppure di un aumento delle misure protezionistiche, oppure ancora di un aumento dei tassi di interesse. Va notato che gli ultimi due si stanno già verificando. I rischi alternativi richiamati comporterebbero tutti un processo di aggiustamento incompleto degli squilibri esterni conseguito al prezzo della crescita, laddove per l'economia mondiale la vera necessità è quella di associare l'aggiustamento alla maggiore possibile crescita.

Di qui l'esigenza, sostenuta dalle organizzazioni internazionali e propugnata da molti Paesi - tra i quali in particolare l'Italia - di sviluppare la via del coordinamento delle politiche economiche, in particolare quelle fiscali, nel senso di un maggiore e più stabile controllo del divanzo federale degli Stati Uniti e di un sostegno alla domanda interna che venga assicurato dalle politiche fiscali dei paesi in avanzo strutturale della bilancia dei pagamenti, anche nella considerazione che il successo conseguito da molti paesi nel controllo della spesa pubblica, nell'eliminazione di molte sue rigidità, dovrebbe poterne consentire, quando necessario, un uso a fini anche congiunturali.

La strada del coordinamento è stata aperta nel 1987, attraverso gli accordi del Louvre, attraverso il vertice dei ministri economici dell'OCSE e il vertice dei capi di stato a Venezia. In quelle sedi gli impegni assunti dai vari Governi a realizzare indirizzi di politica fiscale orientati al riequilibrio sono stati ribaditi insieme alla linea di

attenzione al problema dei paesi in via di sviluppo che ha portato, al vertice di Venezia, anche all'impegno di alleggerire l'onere del servizio del debito per i paesi dell'Africa sub sahariana e di assicurare un aumento dei finanziamenti, pubblici e privati, ai paesi indebitati a medio reddito, associati a riforme interne dirette ad accrescere il livello di efficienza delle rispettive economie. E' necessario che tale orientamento di cooperazione si consolidi per il futuro.

2. IL QUADRO ECONOMICO INTERNO

2.1. La situazione nel 1987

Il quadro macroeconomico per il 1987 disegna uno scenario caratterizzato da un'accentuazione del ritmo di crescita produttiva, sostenuto da una maggiore vivacità della domanda interna rispetto a quella estera, che risente di accresciute difficoltà in ordine allo sviluppo del commercio mondiale. E' proseguito il processo di riduzione delle tensioni monetarie, anche se l'esaurirsi dell'influenza positiva dei fattori esterni ne limita le possibilità di consolidamento. L'andamento dei conti pubblici ha ricalcato il profilo del 1986 con un miglioramento del rapporto indebitamento netto/PIL.

Il preconsuntivo per il 1987 può essere sinteticamente riassunto nei seguenti punti principali.

- 1) La crescita del PIL è prevista nel 1987 a un tasso del 3 per cento contro il 2,7 per cento nel 1986, che denota un ritmo di sviluppo superiore a quello medio degli altri paesi europei. Dal lato del valore aggiunto i settori che dovrebbero contribuire maggiormente alla crescita sono l'industria in senso stretto (+ 3,5 per cento) e i servizi destinabili alla vendita (+ 3,4 per cento). Dal lato della domanda, mentre il saldo esterno darebbe un contributo negativo di circa un punto e mezzo alla crescita del PIL, la domanda interna, compresa la variazione delle scorte, aumenterebbe del 4,5 per cento. Si assiste a un rilevante incremento dei consumi privati (+ 4,2 per cento), anche per il maggior reddito disponibile in seguito ai rinnovi contrattuali. Prosegue il processo di accumulazione attraverso nuovi investimenti in atto da diversi anni: il tasso stimato (+ 3,6 per cento), pur se inferiore agli

obiettivi, comporta una forte accelerazione in corso d'anno. Ad esso, a differenza dello scorso anno, dovrebbero contribuire positivamente (+1,5 per cento) gli investimenti in costruzioni, soprattutto attraverso il programma di opere pubbliche (Tav. 2.1).

- 2) Il processo disinflazionistico prosegue, almeno se misurato nei valori medi. La variazione dei prezzi al consumo è prevista pari al + 4,6 per cento contro il + 6,1 per cento nel 1986 (Tav. 2.2). Tuttavia i dati tendenziali segnalano un arresto nel trend decelerativo del tasso d'inflazione, con una risalita, seppure di lieve entità, nella seconda metà dell'anno. Tale andamento risente del progressivo esaurimento degli impulsi esterni favorevoli, fattore già reso evidente dall'inversione di tendenza registrata nell'evoluzione dei prezzi all'ingrosso.

Il processo di riduzione del differenziale inflazionistico con gli altri principali paesi industrializzati è continuato, per cui il divario è passato dal 3,5 per cento del 1986 all'1,5 per cento del 1987. È opportuno sottolineare che l'ulteriore diminuzione del valore medio di crescita dei prezzi in Italia ha coinciso con una lievitazione anche se modesta del tasso d'inflazione nella media degli altri Paesi (Tav. 2.3.).

- 3) Per quanto riguarda l'occupazione è previsto un aumento complessivo di poco inferiore all'1 per cento, non sufficiente tuttavia ad impedire un ulteriore seppure lieve incremento del tasso di disoccupazione. L'incremento del 3 per cento circa nel settore dei servizi destinabili alla vendita compensa anche quest'anno la diminuzione degli occupati in agricoltura (- 1,5 per cento) e quella di minore entità nell'industria (- 0,4 per cento).

Il costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) aumenta a tassi

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.1. - CONTO ECONOMICO DELLE RISORSE E DEGLI IMPIEGHI

	Valori a prezzi correnti			Valori a prezzi 1980					
	1986 mld.	Var. % 87/86	1987(b) mld.	1981-83 (var.% med.annua)	1984-86	1986		1987 (b)	
						var.%	mld.	var.%	mld.
P.I.L. ai prezzi di mercato	894362	8.5	970748	0.6	3.0	2.7	434682	3.0	447661
Importazioni beni e servizi	162245	5.6	171401	-2.0	7.2	5.1	108342	7.0	115926
TOTALE RISORSE	1056607	8.1	1142149	0.1	3.8	3.2	543024	3.8	563587
Consumi finali interni	700587	9.4	766362	1.3	2.7	3.2	340728	4.0	354243
- delle famiglie	553104	9.0	602846	1.0	2.7	3.2	272194	4.2	283626
- collettivi	147483	10.9	163516	2.8	2.8	3.0	68534	3.0	70617
Investimenti fissi lordi	179904	8.1	194393	-3.2	3.0	1.2	93796	3.6	97132
- costruzioni	92608	6.0	98171	-2.5	-0.2	-0.7	46049	1.5	46740
- attrezzature	87296	10.2	96223	-4.1	6.4	3.1	47747	5.5	50392
Variazioni delle scorte (a)	9311	0.5	13738	-1.3	1.4	0.6	11503	0.7	14720
Domanda interna	889802	9.5	974493	-0.4	3.6	3.2	446027	4.5	466095
Esportazioni beni e servizi	166805	0.5	167656	2.8	4.9	3.1	96997	0.5	97492
TOTALE IMPIEGHI	1056607	8.1	1142149	0.1	3.8	3.2	543024	3.8	563587

(a) In percentuale: contributo alla crescita del PIL.

(b) Previsioni.

FONTE: Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.2. - VARIAZIONE DEI PREZZI IMPLICITI
DEI SINGOLI AGGREGATI DELLE RISORSE E DEGLI IMPIEGHI
(Variazioni percentuali sull'anno precedente)

	1983	1984	1985	1986	1987 (a)
P.I.L. ai prezzi di mercato	15.3	10.2	8.9	8.1	5.4
Importazioni beni e servizi	4.8	10.8	7.1	-16.3	-1.3
TOTALE RISORSE	13.3	10.3	8.5	3.4	4.2
Consumi finali interni	14.9	11.4	9.2	6.2	5.2
- delle famiglie	14.9	11.4	9.3	6.1	4.6
- collettivi	14.8	11.5	8.8	6.6	7.6
Investimenti fissi lordi	12.1	9.0	7.9	4.3	4.4
- costruzioni	13.0	9.1	8.5	3.8	4.4
- attrezzature	10.7	9.3	7.2	5.1	4.4
Domanda interna	14.3	10.3	8.5	5.0	4.8
Esportazioni beni e servizi	8.6	10.4	8.1	-4.5	0.0
TOTALE IMPIEGHI	13.3	10.3	8.5	3.4	4.2
Per memoria:					
Prezzi ingrosso	9.7	10.4	7.3	-0.9	2.3
Prezzi al consumo intera coll.	14.7	10.8	9.2	5.9	4.6
Prezzi al consumo famiglie operai e impiegati	14.9	10.6	8.6	6.1	4.6

(a) Previsioni.

FONTE: Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese.

Tavola 2.3. - DIFFERENZIALE DI INFLAZIONE DELL'ITALIA CON GLI ALTRI PAESI (a)

	1984	1985	1986	1987 (b)
Italia rispetto a:				
Stati Uniti	6.2	5.4	3.9	0.9
Giappone	8.3	7.1	5.3	4.3
Germania	8.2	6.8	6.1	3.9
Francia	3.2	3.2	3.1	1.3
Regno Unito	5.6	2.9	2.4	0.4

(a) Misurato sui prezzi al consumo.

(b) Previsioni.

FONTI: FMI e, per l'Italia, Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese.

sostanzialmente analoghi a quelli del 1986 per l'intera economia, ma diminuisce il suo ritmo di crescita nell'industria in senso stretto (+ 2,9 per cento contro + 3,9 per cento). La produttività per addetto mantiene il buon andamento del 1986, superiore anche a quello registratosi negli altri principali paesi europei.

- 4) Circa l'evoluzione dei conti con l'estero si registra un sostanziale equilibrio del saldo corrente della bilancia dei pagamenti, rispetto a un avanzo di oltre 6.000 miliardi del 1986. Il saldo esportazioni-importazioni di beni e servizi in termini di contabilità nazionale (SEC) dovrebbe risultare negativo per oltre 3.500 miliardi. Tenuto conto dell'ulteriore sia pure modesto guadagno delle ragioni di scambio, dovrebbe accentuarsi, rispetto al 1986, il divario tra i ritmi di crescita, in termini reali, delle importazioni (+ 7 per cento) e delle esportazioni (+ 0,5 per cento). Queste ultime nella prima parte del 1987 hanno incontrato accresciute difficoltà a causa del rallentamento della dinamica del commercio mondiale e di una perdita di competitività in relazione al deprezzamento del dollaro statunitense, ma registrano una ripresa nella seconda metà dell'anno.
- 5) I conti di finanza pubblica delineano un quadro congiunturalmente in peggioramento anche se con andamenti, in valore assoluto, sostanzialmente analoghi a quelli del 1986 (circa 109.000 miliardi il fabbisogno del Tesoro). E' tuttavia prevista una ulteriore riduzione di un punto percentuale dell'incidenza del fabbisogno sul PIL (11,2 per cento contro 12,2 per cento). Il processo di riduzione dei tassi d'interesse, tenuto conto della situazione sempre pesante del debito pubblico, delle aspettative di possibili, seppure moderate, tensioni inflazionistiche e dei vincoli tuttora operanti nel quadro internazionale, ha incontrato oggettive difficoltà. Ne è conseguita nel secondo semestre una risalita

dei tassi stessi, sia a livello nominale che reale, che può considerarsi tuttavia di carattere temporaneo.

2.1.1 L'andamento reale

La domanda aggregata.

La domanda complessiva è cresciuta, in termini reali, ad un ritmo superiore a quello del 1986 (+ 3,7 per cento contro + 3,2 per cento). Tale incremento è stato conseguito essenzialmente per un rilevante aumento della domanda interna totale (+ 4,5 per cento contro + 3,2 per cento), che ha più che compensato la netta diminuzione del tasso di crescita delle esportazioni (+ 0,5 per cento contro + 3,1 per cento) (Tav. 2.1). Le nostre esportazioni hanno risentito infatti in maniera accentuata, nella prima metà dell'anno, delle difficoltà emerse nell'ultima parte del 1986: dinamica debole del commercio mondiale; scarso dinamismo della domanda proveniente dall'area non OCSE, soprattutto i paesi OPEC; perdita di competitività delle merci italiane verso l'area del dollaro a causa del deprezzamento di quest'ultimo; difficile competizione per i nostri prodotti sul mercato CEE sia in termini di qualità che di prezzo. Nel secondo semestre tuttavia si sta assistendo a un significativo recupero delle esportazioni, che consentirà di raggiungere una variazione positiva, anche se di scarsa entità (+ 0,5 per cento), dopo la tendenza nettamente negativa della prima metà dell'anno.

La forte crescita della domanda interna rispecchia un andamento sostenuto dei consumi finali interni (+ 4,0 per cento contro + 3,2 per cento nel 1986) e un'evoluzione degli investimenti fissi lordi anch'essa superiore a quella del 1986 (+ 3,6 per cento rispetto a + 1,2 per cento).

La spesa per consumi è stata favorita dalla crescita del reddito disponibile delle famiglie in seguito alla conclusione recente dei contratti di lavoro. L'espansione della domanda per consumi privati dovrebbe essere pari, in termini monetari, ad una variazione del 9,0 per cento che, depurata della lievitazione dei prezzi, si attesta su di un incremento reale del 4,2 per cento. Inferiore dovrebbe risultare il contributo dei consumi collettivi (+ 3,0 per cento in termini reali).

Anche la componente degli investimenti fissi lordi dovrebbe assicurare, in termini reali, un contributo maggiore rispetto al 1986, soprattutto per una dinamica più favorevole nel secondo semestre (Tav. 2.4.). Inclusa anche la variazione delle scorte l'incremento sarebbe pari al 6,2 per cento. La domanda di investimento rimane sempre legata essenzialmente al favorevole andamento del comparto macchine, attrezzature e mezzi di trasporto (+ 5,5 per cento). Esso riguarda ancora in via principale il processo di ristrutturazione da parte delle imprese; mentre resta debole la tendenza all'allargamento della base produttiva a causa delle incerte prospettive dell'economia sia sul piano interno che su quello internazionale; e ciò malgrado l'elevato grado di capacità di autofinanziamento delle imprese che riesce almeno in parte a neutralizzare le difficoltà fraposte da un sempre elevato costo reale del denaro (Tav. 2.5). Anche il settore delle costruzioni, dopo due anni di flessione, dovrebbe registrare una crescita degli investimenti (+ 1,5 per cento), concentrata nel secondo semestre, per effetto soprattutto dell'avvio del programma già finanziato di opere pubbliche nel settore delle grandi infrastrutture. Per effetto degli andamenti descritti il tasso medio di accumulazione (in rapporto al PIL) dovrebbe risultare nel 1987 pari a 20,0 per cento rispetto a 20,1 per cento nel 1986.

Quanto alla variazione delle scorte, pur tenendo conto che in questo

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.4. - INVESTIMENTI FISSI LORDI NEI PRINCIPALI SETTORI DELL'ECONOMIA
(Ai prezzi 1980)

	Quote %		Variazioni percentuali				1987 (a)
	1980	1986	1983	1984	1985	1986	
Agricoltura, silvicoltura e pesca	8.9	7.8	3.9	-1.2	-6.6	-2.0	
Industria	30.0	33.2	1.1	8.3	3.9	3.5	
Servizi destinabili alla vendita	53.4	51.6	-2.9	2.5	3.1	0.4	
Servizi non destinabili alla vendita	7.6	7.4	-9.6	9.2	15.2	0.8	
TOTALE	100.0	100.0	-1.6	4.4	3.3	1.2	3.6

(a) Previsioni.

FONTE: Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.5. - INVESTIMENTI FISSI LORDI, CONSUMI PRIVATI E TASSI DI INTERESSE REALI

ANNI	Investimenti fissi lordi	Prime rate reale (a)	Consumi privati	Tassi d'interesse reali (b)
	Tasso di variazione	Livello	Tasso di variazione	Livello
1981	-2.3	4.7	1.5	1.7
1982	-5.7	6.7	1.1	2.5
1983	-1.6	8.7	0.4	2.7
1984	4.4	6.6	2.2	4.1
1985	3.3	8.6	2.7	4.1
1986	1.2	15.2	3.2	5.1
1987 (c)	3.6	10.1	4.2	4.9

(a) Prime rate medio annuo deflazionato con la variazione dei prezzi all'ingrosso.

(b) Tassi nominali annuali sui BOT a 6 mesi (al netto d'imposta) deflazionati con la variazione dei prezzi al consumo.

(c) Previsioni.

Fonte: Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese e Banca d'Italia.

aggregato possono confluire "discrepanze statistiche" dovute a distorsioni fra le stime preliminari dell'offerta e quelle della domanda finale, si osserva una variazione positiva pari a un contributo alla crescita del PIL dello 0,7 per cento, lievemente superiore al risultato del 1986 (0,6 per cento).

L'offerta aggregata, costi e prezzi.

Esaminando i risultati conseguiti nei singoli settori di attività economica (Tav. 2.6.), si rileva che, in termini reali, il valore aggiunto dell'agricoltura, silvicoltura e pesca dovrebbe registrare nel 1987 un aumento del 2,0 per cento, di poco superiore all'andamento del 1986 (+ 1,7 per cento).

Il valore aggiunto del settore industriale nel suo complesso dovrebbe avere registrato, rispetto al 1986, una variazione positiva del 3,2 per cento, risultante da un incremento del 3,5 per cento nell'industria in senso stretto e del 2,2 per cento nell'industria delle costruzioni, andamento quest'ultimo che interrompe il periodo di stagnazione del triennio precedente. Il buon andamento dell'attività produttiva è reso evidente dal fatto che l'indice destagionalizzato della produzione industriale ha superato i livelli massimi raggiunti nel 1980, anteriori cioè alla fase di stagnazione susseguente alla seconda crisi petrolifera (Tav. 2.7.). Nello stesso senso testimoniano sia l'aumentato grado di utilizzazione degli impianti sia la prosecuzione della tendenza ad un minore ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni, soprattutto per quanto riguarda gli interventi straordinari. Settorialmente i maggiori incrementi produttivi si sono registrati nei comparti dei beni di consumo e dei beni intermedi.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.6. - PRODOTTO INTERNO LORDO AI PREZZI DI MERCATO

	Valori prezzi 1980 (Miliardi)		Variazioni percentuali (Medie annue)				
	1986	1987	1981-83	1984	1985	1986	1987
		(a)					(a)
Beni e servizi destinabili alla vendita	380144	392492	0.4	3.6	3.1	2.9	3.2
Agricoltura	23265	23729	2.0	-3.6	0.7	1.4	2.0
Industria	157149	162242	-1.3	3.1	1.3	2.7	3.2
- In senso stretto	130293	134796	-1.3	3.7	1.5	3.4	3.5
- Costruzioni	26856	27446	-1.5	0.3	0.3	-0.2	2.2
Servizi	199730	206521	1.8	5.1	4.9	3.2	3.4
Servizi non destinabili alla vendita	50853	51906	1.7	2.0	1.4	2.0	2.1
Prodotto interno lordo	434682	447661	0.6	3.5	2.7	2.7	3.0

(a) Previsioni.

FONTE: Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.7. - PRODUZIONE INDUSTRIALE
(Base 1980 = 100)

ANNI	Indice grezzo	Variaz. % (a)	Indice destag. ISTAT	Variaz. % (a)
1981	98.4	-1.6	-	-
1982	95.4	-3.0	-	-
1983	92.3	-3.2	-	-
1984	95.4	3.4	-	-
1985	96.5	1.2	-	-
1986	99.2	2.8	-	-
1986 I Trimestre	100.2	0.7	99.6	3.5
II Trimestre	104.4	3.0	99.9	2.8
III Trimestre	88.7	3.6	99.8	2.6
IV Trimestre	103.3	3.7	101.3	3.8
1987 I Trimestre	103.3	3.1	100.9	1.3
II Trimestre	109.4	4.8	102.5	2.6

(a) Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

FONTE: ISTAT.

Il valore aggiunto dei servizi destinabili alla vendita dovrebbe aumentare in termini reali del 3,4 per cento, confermando sostanzialmente il risultato del 1986 che riconduceva i tassi di crescita del settore poco oltre quelli registrati nell'intera economia, dopo i forti incrementi del biennio 1984-85. Comparativamente più contenuta, sui livelli del 1986 (+ 2,1 per cento), è risultata la crescita dei servizi non destinabili alla vendita.

Il valore complessivo del PIL, che si ottiene cumulando i risultati dei singoli settori, detraendo i servizi bancari imputati e aggiungendo le imposte indirette sulle importazioni, dovrebbe registrare un incremento rispetto al 1986 dell'8,5 per cento in termini nominali e del 3,0 per cento in termini reali.

L'occupazione complessiva, in termini di unità di lavoro, dovrebbe aumentare nel 1987 dello 0,8 per cento rispetto all'anno precedente. L'analisi per settori di attività economica rivela un incremento soltanto per il comparto dei servizi, sia quelli privati (+ 2,7 per cento) che quelli non destinabili alla vendita (+ 1 per cento).

Gli altri settori registrano anche quest'anno diminuzioni di unità di lavoro, più accentuata quella in agricoltura (- 2 per cento) rispetto a quella registrata nell'industria (- 0,9 per cento) (Tav. 2.8). Il tasso di disoccupazione è in ulteriore aumento rispetto all'11,1 per cento del 1986.

I redditi da lavoro dipendente dovrebbero registrare un incremento del 9,2 per cento nell'intera economia e del 6,2 per cento nell'industria in senso stretto. Per quanto riguarda il costo del lavoro per dipendente, esso è aumentato dell'8,4 per cento nell'intera economia e del 7,3 per cento nell'industria in senso stretto. La maggiore dinamica del primo aggregato sottintende l'influenza esercitata dal concentrarsi nel 1987 di emolumenti del 1986 corrisposti con ritardo a causa dei rinnovi dei

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.8.

Occupazione
(migliaia di unità di lavoro)

	1986	Variazioni percentuali	1987
A) Unità di lavoro totali			
Agricoltura	2.571	-2,0	2.520
Industria	6.916	-0,9	6.855
- in senso stretto	5.233	-0,8	5.191
- costruzioni	1.683	-1,1	1.664
Servizi destinabili alla vendita	9.392	2,7	9.646
Servizi non destinabili alla vendita	4.084	1,0	4.125
TOTALE	22.962	0,8	23.146
B) Unità di lavoro dipendenti			
Agricoltura	776	-1,1	767
Industria	5.573	-1,1	5.514
- in senso stretto	4.420	-1,0	4.376
- costruzioni	1.153	-1,3	1.138
Servizi destinabili alla vendita	5.176	2,6	5.310
Servizi non destinabili alla vendita	4.084	1,0	4.125
TOTALE	15.609	0,7	15.716

(a) Previsioni

Fonte: Relazione Generale sulla situazione economica del Paese.

contratti del settore pubblico effettuati oltre la loro scadenza naturale.

Dato l'incremento del valore aggiunto per occupato del 2,3 per cento in termini reali, la variazione del costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) per l'intera economia dovrebbe essere pari al + 6 per cento, di poco superiore a quella registrata nel 1986 (+5,6 per cento). Nell'industria in senso stretto, il CLUP dovrebbe aumentare del 2,9 per cento contro un incremento del 3,9 per cento nel 1986 (Tav. 2.9).

Il processo disinflazionistico è proseguito se misurato nei dati medi: il deflatore dei consumi delle famiglie è cresciuto del 4,6 per cento rispetto al 6,1 per cento del 1986. Tuttavia nella seconda metà dell'anno si è registrata una risalita, seppure di lieve entità, dei dati tendenziali di riflesso all'esaurimento dei favorevoli impulsi di natura esogena. Tale influenza è risultata nettamente più incisiva sull'andamento dei prezzi alla produzione, dato il più diretto scaricamento su questi ultimi degli effetti dei mutati fattori esterni. Di conseguenza si è notevolmente ristretta rispetto allo scorso anno la forbice tra prezzi al consumo e all'ingrosso, da circa 7 a 2 punti percentuali nei valori medi. A livello del consumo è tornato ad incidere sull'aumento dei prezzi il capitolo di spesa "elettricità e combustibili". Superiori alla media complessiva sono risultati gli incrementi relativi ai comparti dell'abbigliamento e dell'abitazione.

La bilancia dei pagamenti.

Nel 1987 si è verificato un aumento nel complesso degli scambi con l'estero di beni e servizi, con una netta prevalenza delle importazioni rispetto alle esportazioni.

Nella versione SEC (escludendo cioè dalle transazioni con l'estero il

Tavola 2.9 **Redditi, produttività e costo del lavoro**
(Variazioni percentuali)

	1986	1987 (a)
Redditi interni da lavoro dipendente in % del PIL p.m.	45,6	45,9
Variazioni percentuali dei redditi da lavoro		
- intera economia	8,2	9,2
- industria in senso stretto	6,8	6,2
Costo del lavoro per dipendente		
- intera economia	7,7	8,4
- industria in senso stretto	8,4	7,3
Produttività per addetto (b)		
- intera economia	2,0	2,3
- industria in senso stretto	4,3	4,3
Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP)		
- intera economia	5,6	6,0
- industria in senso stretto	3,9	2,9

(a) Previsioni

(b) Espresso in unità di lavoro.

Fonte: Relazione Generale sulla situazione economica del Paese.

turismo ed altre voci di minore consistenza), il complesso delle due correnti di scambio dovrebbe ammontare, in termini reali, a 213.418 miliardi di lire, con un'incidenza del 47,7 per cento sul PIL che evidenzia un lieve aumento se confrontata con la corrispondente quota del 1986 (47,2 per cento). Riguardo ai flussi commerciali si registra un tasso di crescita delle esportazioni inferiore a quello del PIL (tav. 2.10.).

Anche nel 1987 vi sarà un miglioramento delle ragioni di scambio, pur se di entità molto inferiore a quella verificatasi nel 1986: il deflatore delle importazioni segnerà ancora una variazione negativa (- 1,3 per cento) contro una variazione nulla dei prezzi alle esportazioni.

Il saldo delle transazioni internazionali dovrebbe essere negativo per 3.745 miliardi di lire con un peggioramento netto rispetto al 1986 che aveva registrato un attivo di 4.560 miliardi di lire. Il saldo delle partite correnti dovrebbe risultare praticamente in equilibrio contro un avanzo di 6.077 miliardi del 1986 (Tav. 2.11).

Gli andamenti dei saldi commerciali per prodotti ed aree geografiche sono evidenziati nelle tavole 2.12, 2.13 e 2.14.

Variazioni del preconsuntivo 1987 rispetto al quadro previsionale dello scorso anno.

Il quadro preconsuntivo 1987 delineato comporta alcuni scostamenti rispetto al quadro programmatico elaborato lo scorso autunno.

Il PIL risulta di poco inferiore (3 per cento invece che 3,5 per cento) a causa di una dinamica notevolmente meno sostenuta delle esportazioni di beni e servizi (0,5 per cento invece che 5,6 per cento).

La domanda interna totale cresce a un tasso lievemente superiore (4,5

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.10. - TASSI DI VARIAZIONE DELLE IMPORTAZIONI E DELLE ESPORTAZIONI DI MERCI
(Variazioni percentuali sullo stesso periodo dell'anno precedente)

	IMPORTAZIONI			ESPORTAZIONI		
	Valori	Prezzi	Quantita'	Valori	Prezzi	Quantita'
1981	21.2	29.7	-6.6	29.0	23.6	4.3
1982	12.1	12.1	0.0	15.3	14.8	0.4
1983	5.0	5.1	-0.1	11.4	7.6	3.5
1984	21.5	11.4	9.1	16.7	9.5	6.6
1985	16.6	7.2	8.8	16.0	8.0	7.4
1986	-13.8	-17.5	4.5	-2.9	-4.7	1.9
1987 (a)	5.6	-1.3	7.0	0.5	0.0	0.5
1986 I Trimestre	-2.2	-8.9	7.3	4.7	-0.9	5.7
II Trimestre	-15.0	-19.1	5.1	2.9	-5.3	8.6
III Trimestre	-13.3	-22.4	11.7	-4.9	-7.8	3.1
IV Trimestre	-23.1	-20.1	-3.8	-12.1	-4.5	-8.0
1987 I Trimestre	-8.2	-13.2	5.7	-4.8	-2.6	-2.3
II Trimestre	7.6	-1.9	9.7	-3.3	1.9	-5.1

(a) Previsioni.

FONTI: ISTAT.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.11. - SALDO CORRENTE
(Miliardi di lire)

	1985	1986	1987 (a)
Saldo SEC	-15084	4560	-3745
merci fob-fob	-11930	5850	-1300
turismo	12362	10579	12000
altri	-7304	-10352	-10350
Saldo corrente FMI	-6872	6077	350

(a) Previsioni.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.12. - INTERSCAMBIO COMMERCIALE

	1985			1986		
	Totale (Mld. lire)	CEE (compos. %)	Non CEE	Totale (Mld. lire)	CEE (compos. %)	Non CEE
ESPORTAZIONI						
Prod. dest. alimentazione	10801	60.2	39.8	9452	64.4	35.6
Altri prodotti base	1331	48.6	51.4	1148	52.4	47.6
Prodotti energetici	7450	37.3	62.7	4374	41.9	58.1
Prodotti manufatti	130142	47.8	52.2	130349	53.1	46.9
Totale	149724	48.2	51.8	145323	53.5	46.5
IMPORTAZIONI						
Prod. dest. alimentazione	21833	64.0	36.0	20381	70.5	29.5
Altri prodotti base	16457	34.4	65.6	13501	35.2	64.8
Prodotti energetici	46310	11.0	89.0	23782	12.2	87.8
Prodotti manufatti	88209	64.3	35.7	91381	66.3	33.7
Totale	172809	47.1	52.9	149045	55.4	44.6

Fonte: Elaborazione Ministero del Bilancio da fonte ISTAT

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.13a. - COMPOSIZIONE PERCENTUALE MERCEOLOGICA - ESPORTAZIONI

	1983	1984	1985	1986	1986 I semestre	1987
Prodotti destinati all'alimentazione	6.5	6.7	7.2	6.5	6.2	5.9
Combustibili	5.7	4.8	5.0	3.0	3.5	2.2
di cui:						
Oli greggi di petrolio	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Prodotti tessili ed abbigliamento	17.0	17.6	17.7	18.9	18.7	18.8
Prodotti metallurgici	8.3	8.8	8.5	7.4	7.5	6.7
Prodotti meccanici (esclusi i mezzi di trasporto)	26.3	25.5	26.2	28.0	27.7	28.6
Mezzi di trasporto	10.9	10.0	9.6	10.4	10.4	11.1
Prodotti chimici	7.2	7.9	7.8	7.4	7.7	7.8
Altri prodotti	18.2	18.7	17.9	18.2	18.3	18.9
TOTALE	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FONTE: ISTAT.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.13b. - COMPOSIZIONE PERCENTUALE MERCEOLOGICA - IMPORTAZIONI

	1983	1984	1985	1986	1986 I semestre	1987
Prodotti destinati all'alimentazione	13.1	11.8	12.9	14.0	12.8	13.3
Combustibili	28.1	24.3	23.2	13.2	15.5	11.5
di cui:						
Oli greggi di petrolio	19.8	15.7	14.7	8.3	9.7	7.0
Prodotti tessili ed abbigliamento	4.1	4.4	4.6	5.4	5.4	6.1
Prodotti metallurgici	7.6	8.3	7.8	8.5	8.4	8.1
Prodotti meccanici (esclusi i mezzi di trasporto)	11.9	12.6	13.3	16.5	15.3	17.7
Mezzi di trasporto	7.4	8.0	8.3	10.0	9.7	11.0
Prodotti chimici	9.8	9.9	10.1	11.8	12.1	12.2
Altri prodotti	18.0	20.7	20.0	20.5	20.9	20.2
TOTALE	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FONTE: ISTAT.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.13c. - SALDI - SETTORI MERCEOLOGICI
(Miliardi di lire)

	1983	1984	1985	1986
Prodotti destinati all'alimentazione	-8714	-8923	-11450	-11405
Combustibili	-28035	-29710	-32590	-15351
di cui:				
Oli greggi di petrolio	-24062	-23221	-25357	-12403
Prodotti tessili ed abbigliamento	13779	16177	18625	19377
Prodotti metallurgici	-78	-914	-634	-1787
Prodotti meccanici (esclusi i mezzi di trasporto)	14465	14202	16251	16069
Mezzi di trasporto	2970	1026	132	249
Prodotti chimici	-3967	-4549	-5731	-6798
Altri prodotti	-1868	-6473	-7689	-4077
TOTALE	-11448	-19163	-23086	-3722

FONTE: ISTAT.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.14a. - COMPOSIZIONE PERCENTUALE PER GRUPPI DI PAESI - ESPORTAZIONI

	1983	1984	1985	1986	1986 I semestre	1987
Paesi sviluppati	70.7	73.1	75.5	79.9	77.4	80.6
-Stati Uniti	7.7	10.9	12.3	10.7	10.8	9.4
-Giappone	2.1	1.1	1.2	1.4	1.2	1.5
-CEE	46.2	45.4	46.0	53.5	53.2	56.7
di cui:						
Germania	16.6	16.1	16.1	18.1	17.7	19.2
Francia	14.7	14.0	14.0	15.6	15.9	16.7
Regno Unito	6.4	6.8	7.0	7.1	7.1	7.1
Paesi Bassi	3.0	2.9	3.1	3.3	3.3	3.1
-Altri paesi sviluppati	14.6	15.7	16.1	14.3	12.3	13.0
Paesi esportatori di petrolio	13.7	11.9	9.4	6.4	7.4	5.3
Paesi in via di sviluppo	10.3	9.9	9.7	9.1	10.8	9.7
Paesi Europa orientale	3.8	3.4	3.4	3.0	2.9	2.8
di cui:						
URSS	2.6	2.2	1.9	1.7	1.6	1.7
Altri paesi	1.5	1.6	2.0	1.6	1.6	1.5
TOTALE	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FONTE: ISTAT.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.14b. - COMPOSIZIONE PERCENTUALE PER GRUPPI DI PAESI - IMPORTAZIONI

	1983	1984	1985	1986	1986 I semestre	1987
Paesi sviluppati	64.0	66.3	67.5	77.0	72.9	77.2
-Stati Uniti	6.0	6.1	6.0	5.7	6.0	5.4
-Giappone	1.4	0.8	1.6	2.1	2.0	2.2
-CEE	42.8	43.3	44.9	55.4	53.3	57.2
di cui:						
Germania	15.9	15.9	16.6	20.4	19.2	21.1
Francia	12.6	12.4	12.5	14.6	14.2	14.6
Regno Unito	3.9	4.3	4.9	5.1	5.0	5.4
Paesi Bassi	4.9	4.9	5.1	5.9	5.9	5.8
-Altri paesi sviluppati	13.8	16.2	15.0	13.8	11.5	12.4
Paesi esportatori di petrolio	18.5	15.7	15.9	9.5	11.8	8.1
Paesi in via di sviluppo	10.4	10.0	10.2	8.3	9.8	9.4
Paesi Europa orientale	6.6	7.2	5.5	4.2	4.2	3.8
di cui:						
URSS	4.5	4.8	3.3	2.3	2.3	2.1
Altri paesi	0.6	0.7	1.0	1.1	1.2	1.6
TOTALE	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FONTE: ISTAT.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.14c. - COMPOSIZIONE PER GRUPPI DI PAESI - SALDI
(Miliardi di lire)

	1983	1984	1985	1986	1986 1 semestre	1987
Paesi sviluppati	116	-3970	-3501	1349	-1683	-4622
-Stati Uniti	1257	5009	8063	7130	3072	2266
-Giappone	680	280	-1062	-1154	-773	-652
-CEE	-1135	-5562	-8718	-4890	-3735	-5506
di cui:						
Germania	-1056	-2784	-4570	-4113	-2431	-3308
Francia	880	-320	-543	999	307	81
Regno Unito	2270	2270	1884	2692	1148	698
Paesi Bassi	-2635	-3525	-4166	-4016	-2254	-2429
-Altri paesi sviluppati	-685	-3697	-1783	263	-246	-731
Paesi esportatori di petrolio	-7343	-7921	-13492	-4783	-4034	-2647
Paesi in via di sviluppo	-1316	-1957	-3022	890	66	-608
Paesi Europa orientale	-3883	-6333	-4403	-1904	-1243	-1043
di cui:						
URSS	-2607	-4311	-2778	-1052	-675	-504
Altri paesi	978	1018	1332	726	149	-205
TOTALE	-11448	-19163	-23085	-3722	-6745	-9125

FONTE: ISTAT.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

per cento contro 4,2 per cento), e con una composizione interna a favore dei consumi rispetto agli investimenti fissi lordi, diversamente da quanto previsto nel settembre 1986.

I consumi più elevati nel 1987 (4 per cento invece che 3,2 per cento) dipendono fondamentalmente da una dinamica retributiva più sostenuta (9,2 per cento invece che 5 per cento).

Sulla revisione in basso degli investimenti (3,6 per cento invece che 6,8 per cento) hanno inciso vari fattori: oltre al trascinarsi negativo dal 1986, anche le incertezze legate al cambio e alle prospettive dell'economia interna e internazionale. La previsione di settembre scontava inoltre un forte impegno politico programmatico che avrebbe richiesto continuità di azione parlamentare e di Governo, laddove questa è stata ritardata dai noti eventi politici.

Per i conti con l'estero invece dell'avanzo delle partite correnti dell'ordine di 6.000 miliardi previsto nel settembre 1986 si avrà in pratica un pareggio. Sul peggioramento ha inciso in modo determinante l'accentuazione del divario tra i flussi reali delle importazioni e delle esportazioni, né l'evoluzione lievemente più favorevole delle ragioni di scambio è riuscita a compensare il peggioramento della dinamica in quantità.

L'inflazione al consumo è marginalmente superiore (4,6 per cento invece che 4 per cento) nonostante l'evoluzione più contenuta dei prezzi all'importazione (- 1,3 per cento invece che + 1,2 per cento) a causa della dinamica più sostenuta delle retribuzioni dei fattori interni. Così il deflatore del PIL risulta del 5,4 per cento invece che del 4,3 per cento.

2.1.2 - L'andamento dei flussi monetari e finanziari

I primi otto mesi dell'anno in corso sono stati caratterizzati da un'espansione dei finanziamenti al settore non statale a un tasso annualizzato e destagionalizzato pari al 10,9 per cento, di quasi due punti più elevato rispetto al limite superiore della fascia-obiettivo per il 1987, fissata tra il 5 e il 9 per cento; nei dodici mesi terminanti ad agosto la crescita è stata del 13 per cento (Tav. 2.15). Pur tenendo conto della sostenuta crescita degli investimenti privati e della più ridotta possibilità delle imprese di far ricorso al mercato del capitale di rischio a causa dell'andamento cedente della Borsa, tale aumento risulta sensibile; esso riflette anche la politica del sistema bancario volta a soddisfare, a tassi inferiori al "prime rate", la domanda di prestiti in lire dei grandi gruppi industriali per operazioni di arbitraggio finanziario.

L'espansione del credito bancario in lire si è manifestata, pur con alcune discontinuità, lungo tutto l'arco del periodo in esame. Nel primo trimestre dell'anno, sulla crescita degli impieghi bancari, risultata pari all'11,3 per cento annualizzato, ha avuto grande rilevanza l'espansione della componente in valuta: il tasso di crescita della componente in lire, a seguito di una sensibile contrazione in marzo, è risultato pari al 7,9 per cento.

La consistente domanda di finanziamenti denominati in valuta era ricollegata al perdurante differenziale positivo tra tassi di interesse interni ed esteri in un momento nel quale si erano create, dopo il riallineamento delle parità SME avvenuto in gennaio, aspettative di stabilità del cambio della lira. In una simile circostanza, l'effetto restrittivo di un aumento di tassi d'interesse interni sarebbe stato in parte vanificato da maggiori afflussi di valuta. Non potendò trascurare le

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.15. - CREDITO TOTALE INTERNO, MONETA E ATTIVITA' FINANZIARIE DEL SETTORE NON STATALE
(fassi di crescita)

Finanziamenti al settore non statale	Credito totale interno			Moneta (M2)			Moneta (M3)			Attività finanziarie del settore non statale (1)		
	Da inizio d'anno (*) 12 mesi	Da inizio d'anno (*) 12 mesi	Da inizio d'anno (*) 12 mesi	Da inizio d'anno (*) 12 mesi	Da inizio d'anno (*) 12 mesi	Da inizio d'anno (*) 12 mesi	Da inizio d'anno (*) 12 mesi	Da inizio d'anno (*) 12 mesi	Da inizio d'anno (*) 12 mesi	Da inizio d'anno (*) 12 mesi	Da inizio d'anno (*) 12 mesi	Da inizio d'anno (*) 12 mesi
1982 dicembre	13.4	20.9	20.9	18.0	18.0	17.9	17.9	17.9	18.8	18.8	18.8	18.9
1983 dicembre	13.2	20.7	20.7	12.3	12.3	13.6	13.6	13.6	20.8	20.8	20.8	20.5
1984 dicembre	17.1 (15.6)	20.4	20.4	12.1	12.1	14.1	14.1	14.1	20.1	20.1	20.1	19.7
1985 dicembre	12.9	18.1	18.1	11.2	11.2	11.7	11.7	11.7	17.9	17.9	17.9	17.7
1986 gennaio	-1.3	-0.2	16.6	7.6	10.2	-4.7	-4.7	11.2	6.8	6.8	6.8	17.2
febbraio	2.4	9.1	16.7	5.1	9.7	-2.4	-2.4	10.8	12.3	12.3	12.3	17.2
marzo	5.4	12.8	16.4	6.5	9.3	1.6	1.6	11.0	14.4	14.4	14.4	17.5
aprile	8.3	15.6	16.9	6.8	8.8	1.3	1.3	9.8	15.8	15.8	15.8	17.8
maggio	8.6	15.6	16.7	7.5	9.1	2.7	2.7	9.3	17.6	17.6	17.6	18.4
giugno	7.3	12.0	15.3	7.2	8.5	3.5	3.5	8.3	17.1	17.1	17.1	17.6
luglio	8.9	13.7	16.1	7.0	7.8	3.5	3.5	7.4	16.1	16.1	16.1	17.0
agosto	8.7	13.5	16.0	7.4	7.7	4.6	4.6	7.1	16.0	16.0	16.0	17.1
settembre	9.5	14.6	15.9	7.9	8.2	5.7	5.7	7.0	16.3	16.3	16.3	16.6
ottobre	10.9	14.8	16.3	9.0	9.1	7.1	7.1	7.9	17.1	17.1	17.1	17.5
novembre	11.3	15.6	16.1	10.1	9.9	8.0	8.0	8.2	17.4	17.4	17.4	17.6
dicembre	11.5	15.1	15.1	9.4	9.4	8.3	8.3	8.3	16.9	16.9	16.9	16.9
1987 gennaio	19.6	7.8	15.9	3.6	9.5	-13.0	-13.0	7.7	2.3	2.3	2.3	16.7
febbraio	16.8	12.7	15.8	5.6	10.2	-7.8	-7.8	7.6	9.2	9.2	9.2	16.7
marzo	12.0	13.5	15.3	7.8	10.6	-2.7	-2.7	7.5	11.4	11.4	11.4	16.4
aprile	11.5	15.3	15.1	9.7	11.4	0.3	0.3	8.4	12.0	12.0	12.0	15.9
maggio	12.8	15.7	15.2	10.4	11.8	2.6	2.6	8.8	12.7	12.7	12.7	15.3
giugno	12.4	12.9	15.6	10.2	12.1	4.2	4.2	8.3	...	...	...	...
luglio	10.8	13.3	14.9	8.8	11.7	...	...	...	...	...	...	...
agosto	10.9	13.4	15.1	8.3	11.2	...	...	...	...	...	...	...

(*) Incrementi nei primi mesi riportati ad anno.

(**) Dati corretti per la rimerione contabile stimata in 4.000 miliardi.

(1) Le attività finanziarie includono le quote dei Fondi Comuni di diritto italiano e sono al netto di azioni e riserve tecniche.

(2) Le attività finanziarie diverse da M3 non sono stagionalizzate.

FONTE: Banca d'Italia.

preoccupazioni che la crescita del credito ingenerava per il futuro andamento dei prezzi e dei conti con l'estero, le autorità monetarie hanno disposto, alla metà di marzo, l'introduzione di una riserva obbligatoria commisurata all'aumento delle passività nette sull'estero in valuta delle banche. Al momento dell'introduzione, il coefficiente e la remunerazione di tale riserva sono stati stabiliti in misura identica a quelli già vigenti sull'intermediazione in lire, chiarendo però che essi sarebbero stati passibili di modifiche, anche frequenti, in dipendenza dell'evolversi delle condizioni sui mercati interni e internazionali. Nell'ambito della stessa manovra, il tasso di sconto è stato ridotto dal 12 all'11,5 per cento.

Questi provvedimenti hanno contribuito ad arrestare gli afflussi di valuta; nel secondo trimestre, è tuttavia ulteriormente accelerata la crescita dei prestiti bancari in lire (+ 26,6 per cento, annualizzato e al netto della stagionalità). La Banca centrale ha quindi intrapreso un'opera di sensibilizzazione nei confronti delle principali aziende di credito, rammentando la necessità di mantenere l'accrescimento del credito in linea con gli obiettivi.

Dopo un nuovo rallentamento in luglio, l'accelerazione del credito bancario in lire è però ripresa con vigore in agosto. Nel complesso dei primi otto mesi, la crescita dei prestiti bancari ha raggiunto il 12,2 per cento annualizzato (14,2 per la componente in lire); nei dodici mesi terminanti ad agosto, la loro espansione è risultata pari al 13,9 per cento. Contemporaneamente si intensificava la pressione sul cambio della lira; per contrastare questa evoluzione, dopo che tra luglio e agosto era stato reso più stringente il controllo delle riserve bancarie ed erano stati innalzati i rendimenti dei titoli di Stato per facilitarne il collocamento, e dopo un rialzo dei tassi ufficiali alla fine di agosto, alla metà di settembre è stato reintrodotta, per un semestre, un massimale

sulla crescita dei prestiti in lire, insieme a misure di carattere valutario. Il profilo imposto dal massimale per il periodo settembre 1987 - marzo 1988 è coerente con un'espansione dei prestiti bancari in lire pari all'8 per cento nell'intero 1987, e implica quindi un rapido riavvicinamento della crescita del credito a quella del prodotto. Insieme all'introduzione del massimale, è stato riportato a zero il coefficiente della riserva sugli aumenti della posizione netta sull'estero in valuta delle banche ed è stata ridotta la possibilità delle imprese di speculare sul cambio della lira abbreviando la durata dei conti valutari, imponendo il divieto di estinguere anticipatamente i finanziamenti in valuta e obbligando il ricorso a finanziamenti della specie in caso di regolamento anticipato delle importazioni o posticipato delle esportazioni.

Di entità lievemente inferiore a quella degli impieghi bancari, ma particolarmente intensa nei comparti mobiliare e fondiario, è risultata l'espansione dei prestiti concessi dagli istituti di credito speciale, aumentati nei 12 mesi terminanti ad agosto del 12,1 per cento. Le emissioni complessive di obbligazioni da parte delle imprese e degli enti territoriali sono risultate vicine ai 2.100 miliardi.

Il fabbisogno statale ha avuto una dinamica nettamente più elevata di quella contemplata nel quadro previsionale. Valutato al netto delle regolazioni di debiti pregressi, nei primi otto mesi dell'anno esso è stato pari a quasi 70.000 miliardi, lievemente più elevato di quello dello stesso periodo del 1986 (Tav. 2.16), mentre lo scenario programmatico scontava una sua contrazione, tra i due anni, da 110.000 a 100.000 miliardi. Misurata rispetto alla consistenza iniziale l'espansione del debito interno del settore statale è tuttavia risultata inferiore di circa due punti rispetto all'andamento registrato nei corrispondenti mesi dell'anno precedente, collocandosi intorno al 15 per cento annualizzato (Tav. 2.17).

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.16. - FABBISOGNO DI CASSA DEL SETTORE STATALE E COPERTURA

		Fabbisogno (miliardi di lire) (a)	Finanzia- menti a medio e lungo termine (b)	Finanziamenti a breve termine (b)		Debiti esteri (b)
				Base monetaria	Altri finanziamenti	
1980		37018	-6.2	26.3	77.8	2.1
1981		53293	10.9	26.7	57.7	4.7
1982		72702	34.2	17.4	44.9	3.5
1983		88257	78.5	5.1	15.0	1.4
1984		95388	60.5	10.5	26.6	2.4
1985		122828	68.4	22.4	6.8	2.4
1986		110192	72.6	10.0	16.6	0.8
1986	I Trimestre	26247	45.6	42.2	12.6	-0.4
	II Trimestre	19936	142.6	-54.2	10.0	1.6
	III Trimestre	36206	63.9	8.9	26.5	0.7
	IV Trimestre	27803	59.1	26.9	12.5	1.5
1987	I Trimestre	24872	107.5	6.8	-14.6	0.3
	II Trimestre	21745	75.7	11.1	12.8	0.4

(a) Inclusi i regolamenti di debiti pregressi in titoli e in contanti.

(b) In percentuale del fabbisogno.

FONTE: Banca d'Italia.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.17. - DEBITO DEL SETTORE STATALE

	Consistenza di fine periodo (in miliardi di lire)				Composizione percentuale			
	1980	1983	1986	1987 (a)	1980	1983	1986	1987 (a)
Titoli a medio e lungo termine	49704	150952	378283	424113	23.4	34.8	49.3	52.0
BOT sul mercato	71113	138542	160334	157394	33.4	32.0	20.9	19.3
Raccolta postale	33048	44162	70787	73772	15.5	10.2	9.2	9.0
Impieghi degli istituti di credito	1296	5087	6641	5886	0.6	1.2	0.9	0.7
Altri debiti interni	1099	2722	3056	2216	0.5	0.6	0.4	0.3
Debiti esteri	3433	12505	17377	17534	1.6	2.9	2.3	2.1
Debiti verso B.I. - U.I.C.	52978	79631	130955	135265	24.9	18.4	17.1	16.6
TOTALE	212671	433601	767433	816180	100.0	100.0	100.0	100.0

(a) Giugno.

FONTE: Banca d'Italia.

Il credito totale interno, determinato dalla somma dei finanziamenti al settore non statale e dalla quota del fabbisogno finanziata sull'interno, è aumentato nel periodo gennaio-agosto di 90.700 miliardi e del 13,4 per cento, 11.200 in più rispetto agli stessi mesi del 1986, nei quali esso si accrebbe del 13,5 per cento; nei dodici mesi terminanti ad agosto 1987, esso si è espanso a un ritmo del 15,1 per cento circa. Si è peraltro ridotta, dall'82 al 76 per cento, la quota del credito totale destinata al finanziamento del settore statale.

La rapida espansione del credito totale si è riflessa in una ampia formazione di attività finanziarie sull'interno e sull'estero.

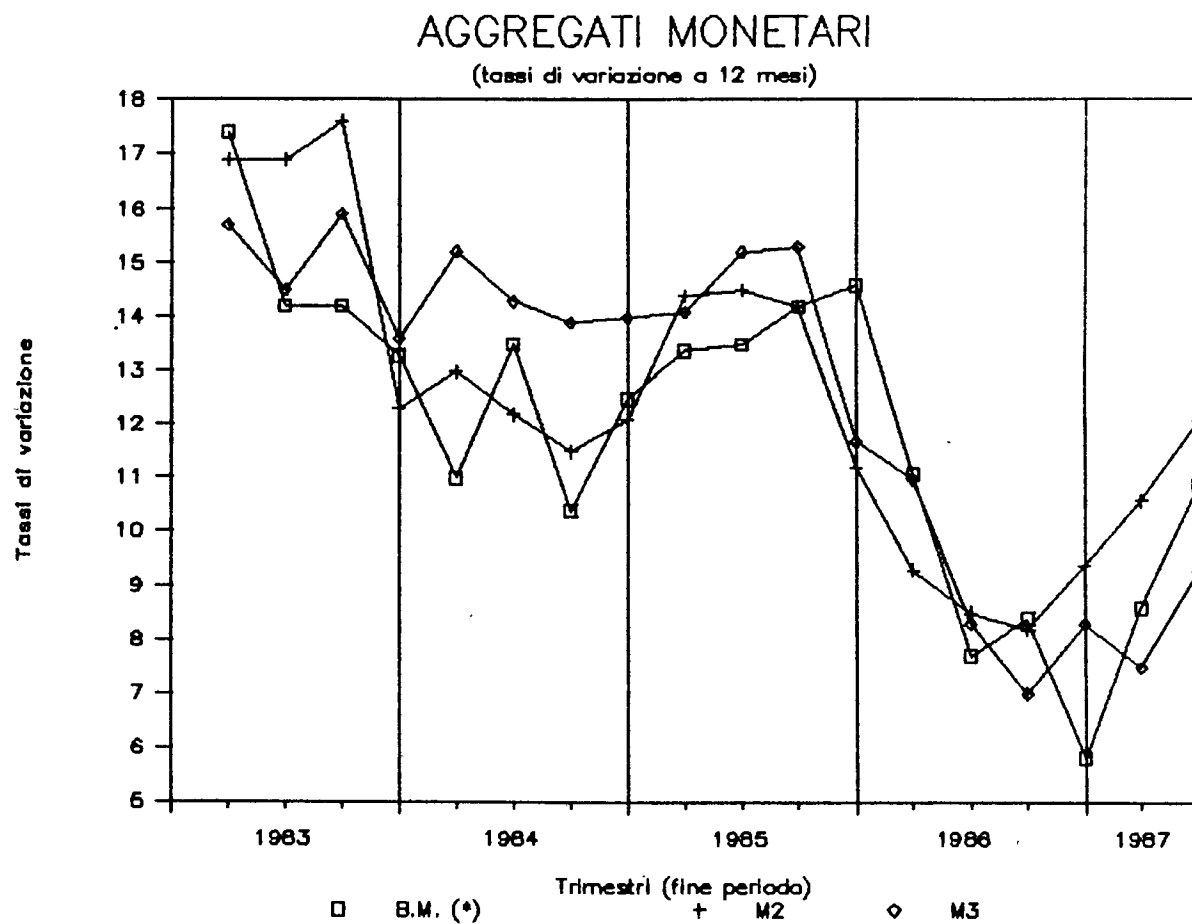
Il disavanzo della bilancia dei pagamenti ha raggiunto i 2.800 miliardi nei primi otto mesi dell'anno in corso, mentre era stato pressochè nullo nello stesso periodo dell'anno passato. Esso è risultato in larga parte collegato a movimenti di capitale.

Le attività finanziarie sull'interno del settore privato, valutate al netto delle azioni, sono aumentate del 15,3 per cento nei dodici mesi terminanti a maggio, a fronte del 18,4 per cento dei dodici mesi precedenti.

L'aumento della moneta (M2), che rappresenta la quota più liquida delle attività finanziarie, è risultato tra la fine di dicembre e la fine di agosto, in termini annualizzati e destagionalizzati, pari all'8,3 per cento, vicino al margine superiore della fascia di crescita prevista (6-9 per cento); nei dodici mesi terminanti ad agosto l'espansione della moneta ha raggiunto l'11,2 per cento (Graf. 2.1).

Più che al movimento del differenziale di rendimento tra i depositi bancari e le principali attività alternative, l'accelerazione della moneta, progressivamente emersa nel corso del primo semestre dell'anno, appare collegata all'incertezza sul futuro andamento dei tassi e dell'inflazione:

Graf. 2.1



(*) Base monetaria aggiustata per le variazioni del coefficiente di riserva obbligatoria.

Fonte: Banca d'Italia

misurata sulla base dell'indice del costo della vita, la crescita dei prezzi, pur avendo raggiunto un minimo a maggio, si è sostanzialmente stabilizzata nella prima parte dell'anno in corso. Tale incertezza si è riflessa in un affievolimento della domanda di titoli pubblici, in particolare di quelli a media e lunga scadenza; la flessione dell'indice di Borsa, ha sensibilmente ridimensionato anche gli acquisti di quote dei fondi comuni di investimento.

A conferma della preferenza del pubblico per gli investimenti a breve termine, è risultata particolarmente consistente la crescita dei certificati di deposito; la moneta valutata al netto di questi (M2A) è aumentata del 7,4 per cento tra gennaio ed agosto e del 9,5 per cento nei dodici mesi ad agosto.

Tra gennaio e maggio il rendimento medio sui titoli di Stato di nuova emissione è calato di mezzo punto percentuale circa; nello stesso periodo, il tasso medio corrisposto sui depositi bancari è disceso di 0,9 punti. In luglio e in agosto, in presenza dell'indebolimento della domanda di titoli e delle conseguenti difficoltà di finanziamento del fabbisogno, il rendimento dei BOT e degli altri titoli di Stato è stato aumentato di oltre un punto, mentre la crescita dei depositi mostrava un netto rallentamento: il tasso medio lordo sui BOT è salito dal 9,89 per cento di giugno al 10,93 di agosto; il rendimento all'emissione dei BTP triennali dal 9,87 all'11,20 per cento. Contemporaneamente alla decisione, presa alla fine di agosto, di anticipare a settembre l'aumento dal 6,25 al 12,50 per cento della ritenuta fiscale sugli interessi sui titoli di Stato, è stato ulteriormente aumentato il rendimento lordo sui titoli medesimi, in modo da mantenerne invariato il rendimento netto per le persone fisiche; il rendimento lordo dei BOT trimestrali e dei BTP ha raggiunto il 12 per cento. Nello stesso tempo il tasso di sconto è stato riportato dall'11,50 al 12 per cento, per

mantenere il carattere penalizzante del ricorso al credito di ultima istanza (Tav. 2.18 e 2.19).

L'intermediazione svolta dai fondi comuni di investimento si è sensibilmente ridimensionata. Tra gennaio e agosto, la raccolta netta dei fondi è stata di 5.700 miliardi, contro i quasi 33.000 miliardi raccolti nello stesso periodo del 1986. Dal lato dell'attivo, pressochè nullo (400 miliardi, a fronte di circa 22.000 nel 1986) è stato l'accrescimento del portafoglio di titoli di Stato, mentre i titoli esteri hanno avuto l'incremento più sensibile (3.200 miliardi, contro 2.570 nel 1986).

La composizione del flusso delle attività finanziarie del settore privato nei primi cinque mesi dell'anno, valutata al netto della stagionalità, mette in evidenza una riduzione del peso degli investimenti in titoli a medio e a lungo termine e in quote di fondi comuni (dall'88 all'86 per cento complessivamente), mentre sono aumentate le quote della moneta e dei BOT.

La flessione degli acquisti di titoli di Stato da parte degli investitori e degli intermediari si è riflessa in un'accelerazione della base monetaria e delle riserve bancarie, che sono aumentate rispettivamente, al netto delle variazioni del coefficiente di riserva obbligatoria, del 10,6 e del 13 per cento nei dodici mesi terminanti ad agosto, a fronte dell'8,3 e del 7,8 per cento registrati un anno prima.

Nei primi otto mesi dell'anno, la base monetaria è aumentata di 5.850 miliardi; le operazioni con l'estero hanno distrutto 2.500 miliardi, mentre il Tesoro è stato finanziato con base monetaria per 13.000 miliardi. I rimanenti canali (rifinanziamento e settori residuali) hanno assorbito, nell'anno in corso, 4.700 miliardi circa (Tav. 2.20).

Rispetto all'anno precedente, sensibili modifiche si sono avute nelle modalità di collocamento dei titoli di Stato: sul mercato primario gli

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.18. - STRUTTURA DEI TASSI D'INTERESSE
(Dati di fine periodo)

		Tasso annuo Tasso ufficiale di base a 6 mesi (a)	Depositi postic. interban. liberi	Depositi bancari (*)	Impieghi bancari (*)	Obbligaz. istituti credito mobiliare	
1980		16.50	17.02	17.36	11.59	23.36	16.30
1981		19.00	21.36	20.50	13.30	25.37	21.00
1982		18.00	19.11	19.05	13.31	24.55	19.86
1983		17.00	16.95	18.04	12.11	23.13	17.33
1984		16.50	14.69	17.31	11.76	22.25	13.84
1985		15.00	13.10	14.93	10.11	16.86	13.27
1986	I Trimestre	14.00	13.19	17.39	10.28	17.75	12.55
	II Trimestre	12.00	10.78	12.50	8.59	16.20	9.80
	III Trimestre	12.00	10.61	11.61	8.13	14.92	9.54
	IV Trimestre	12.00	10.25	11.51	7.62	13.93	9.05
1987	I Trimestre	11.50	9.92	11.71	7.34	13.64	9.13
	II Trimestre	11.50	9.85	11.03	6.75	13.01	9.92
	III Trimestre (b)	12.00	10.92				10.71

(a) Da settembre 1986 si applica la ritenuta fiscale del 6.25%.

(b) Agosto.

(*) La serie dal 1980 al 1984 si riferisce al tasso normale; dal 1985 si riferisce alla nuova segnalazione dei tassi medi puntuali.

FONTE: Banca d'Italia.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.19. - TASSI D'INTERESSE

	1985		1986		1987	
	Tasso medio	Tasso fine per.	Tasso medio	Tasso fine per.	Tasso medio (a)	Tasso fine per. (b)
CCT	14.68	14.28	12.41	10.51	10.08	10.25
BTP	13.71	13.67	11.47	10.05	10.18	10.90
BOT	13.71	13.14	11.40	10.25	10.17	10.92
Buoni postali fruttiferi	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
Impieghi degli istituti di credito	19.02	18.35	15.66	15.95	14.43(*)	
C/C di tesoreria provinciale	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Prestiti esteri (c)	8.64	7.88	6.85	6.12	6.91 (d)	7.25 (e)
TOTALE	12.70	12.30	10.89	9.86	9.58	9.94

(a) Periodo gennaio-agosto.

(b) Agosto.

(c) Libor a sei mesi. Dati medi fonte IFM, dati fine periodo fonte MORGAN GUARANTY TRUST COMPANY.

(d) Periodo gennaio-luglio.

(e) Luglio.

(*) Marzo (dato provvisorio).

FONTE: Elaborazioni su dati Banca d'Italia.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.20. - ANDAMENTO DELLA BASE MONETARIA
(Tassi di variazione-dati di fine periodo)

		Base monetaria					
		totale (a)	Componen- te Teso- ro (b)	Aziende di cre- dito (b)	Componen- te estera (b) (c)	Deposito all'impor- tazione (b)	
		Su perio- do corr. anno pre- cedente	Rispetto al perio- do pre- cedente				
1980		13.8	13.8	17.1	-4.5	1.2	-
1981		13.3	13.3	21.9	0.2	...	-5.9
1982		14.1	14.1	17.2	0.9	-7.7	5.2
1983		15.0	15.0	5.4	...	10.5	-
1984		14.4	14.4	10.4	-0.2	5.3	-
1985		17.3	17.3	25.0	5.3	-12.4	-
1986	I Trimestre	13.0	0.2	8.6	0.7	-0.7	-
	II Trimestre	10.3	-0.9	-8.3	-4.1	4.7	-
	III Trimestre	9.0	0.1	2.5	-0.6	-1.5	-
	IV Trimestre	7.1	7.8	5.8	0.7	0.2	-
1987	I Trimestre	8.9	1.9	1.2	-0.9	3.7	-
	II Trimestre	11.3	1.2	1.7	0.3	-1.3	-
	III Trimestre (d)	12.3	1.0	6.3	0.3	-4.1	-

(a) Al netto dei depositi postali del pubblico e delle aziende di credito e dei depositi degli enti di previdenza presso il Tesoro. La composizione per canali di creazione della base monetaria è stata modificata escludendo dal ri-finanziamento le anticipazioni ex D.M. 27 settembre 1974 e includendo nel Tesoro una posta correttiva, data dai titoli venduti a fronte di tali anticipazioni.

(b) Variazione assoluta diviso Base monetaria totale della fine del periodo precedente.

(c) Al netto dei prestiti compensativi.

(d) Agosto.

FONTE: Banca d'Italia.

operatori hanno acquistato titoli per quasi 50.000 miliardi, contro gli oltre 60.000 dello stesso periodo del 1986. Sul mercato secondario, la manovra di controllo della liquidità ha richiesto un incremento delle vendite a titolo definitivo (7.300 miliardi contro 2.400 nel 1986) e un ricorso, sia in primavera sia in estate, anche a interventi di vendita temporanea, pressochè inutilizzati nel 1986. La manovra restrittiva sulla liquidità, attenuatasi gradualmente nel corso della prima parte dell'anno dopo il riallineamento delle parità SME, è stata nuovamente accentuata in estate per contrastare l'intensificarsi delle già menzionate pressioni sul cambio della lira e accompagnare l'azione volta a ridimensionare l'espansione del credito; in relazione a ciò, il livello medio del tasso overnight, inferiore al 10% in aprile, si è collocato in agosto vicino al 13 per cento.

Nei restanti mesi del 1987, grazie all'operare del massimale, i finanziamenti al settore non statale dovrebbero riavvicinarsi all'obiettivo; è ipotizzabile una crescita dell'ordine del 10 per cento nell'intero anno. Con un fabbisogno statale nell'ordine di 110.000 miliardi, l'espansione del credito totale interno dovrebbe quindi attestarsi intorno al 13 per cento per l'intero 1987. Il flusso del credito totale raggiungerebbe in questo caso il 15,5 per cento del prodotto interno lordo, contro il 17 per cento del 1986.

Anche il tasso di crescita delle attività finanziarie del settore privato si avvicinerebbe al 13 per cento. Il rapporto tra la consistenza delle attività finanziarie e il PIL raggiungerebbe in tale ipotesi il 125 per cento circa, con un aumento di cinque punti rispetto alla fine del 1986. La crescita della moneta, in base all'andamento osservato, dovrebbe attestarsi nella parte superiore della fascia-obiettivo del 6-9 per cento.

2.2 I problemi e le prospettive dell'economia italiana per il 1988

Il 1987 lascia al 1988 un'eredità ricca di opportunità, ma anche di tensioni. Il ritmo di crescita dell'economia nei prossimi mesi si prospetta ancora soddisfacente. La ripresa del commercio mondiale favorisce il rafforzamento delle esportazioni. Tuttavia, nel corso dell'ultimo anno si sono accumulati forti squilibri che hanno già cominciato a condizionare la seconda parte del 1987, ma che, soprattutto, condizionano pesantemente le prospettive per il 1988.

Il primo forte squilibrio è tra produzione e consumo nazionale: il PIL sarà cresciuto alla fine dell'anno del 3 per cento ma i consumi delle famiglie registreranno un tasso di incremento superiore al 4 per cento, nonostante le misure di contenimento della domanda adottate a fine agosto.

La prima conseguenza di ciò è la fortissima crescita delle importazioni, pari a circa il 7 per cento in termini reali. Ciò sta a significare che l'andamento congiunturale ha fortemente aggravato i nostri pur notevoli problemi strutturali di dipendenza dall'estero.

Il secondo squilibrio è dato da un ritmo di crescita degli investimenti pubblici e privati (superiore a quello del 1986, ma inferiore a quanto programmaticamente indicato), da una loro composizione (ancora razionalizzazione piuttosto che ampliamento), da una loro distribuzione territoriale (ancora Nord piuttosto che Sud) che si rivelano del tutto inadeguati per ridurre il tasso di disoccupazione.

A tali squilibri ha certamente contribuito una politica dei redditi, soprattutto di parte pubblica, rivelatasi troppo permissiva: le retribuzioni medie di fatto per dipendente cresceranno dell'8 per cento circa nel 1987 in termini nominali a fronte di un'inflazione stimata di poco superiore al 4,5 per cento, raggiungendo una punta dell'11,5 per cento per i dipendenti

pubblici.

Ma una componente determinante dell'accumularsi di tali squilibri è venuta dal comportamento della finanza pubblica che ha conosciuto un debordo di spesa corrente, mentre le spese d'investimento si sono contratte rispetto ai programmi.

Maggiore spesa corrente che è proprio quella che preme sull'inflazione, sulla bilancia dei pagamenti, sui tassi d'interesse.

Se questa è l'eredità del 1987, la manovra di politica economica per il 1988, con una prospettiva a più lungo termine, è ispirata all'esigenza di rimuovere o contenere tali squilibri.

Questa azione potrà probabilmente essere sostenuta da un panorama internazionale che si presenta in miglioramento, al di là delle incertezze e dei rischi analizzati nel capitolo primo di questa Relazione.

Questo è importante perchè, a fronte del necessario contenimento dei consumi interni, consente di formulare programmi e politiche per una significativa ripresa delle esportazioni, che dovrebbero crescere ad un tasso del 4 per cento circa, in linea quindi con l'evoluzione prevista del commercio mondiale, per evitare una forte caduta del tasso di aumento del reddito nazionale.

D'altra parte per l'aumento delle esportazioni non è necessario solo il rallentamento della domanda nazionale, ma altresì il contenimento massimo del tasso d'inflazione.

Entrambi gli obiettivi appaiono possibili al Governo, in vista di ottenere una crescita del PIL reale nel 1988 (2,8 per cento) sostanzialmente uguale a quella del 1987 ed un aumento dell'occupazione (+1 - 1,1 per cento in termini di unità di lavoro) un po' più accentuato di quanto non si verificherà quest'anno, purchè si rispettino alcune severe condizioni:

- le retribuzioni lorde per dipendente non dovrebbero crescere mediamente

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

- nel sistema più di un punto al di sopra del tasso atteso d'inflazione e, cioè, più del 5,5 per cento, ma solo del 5 per cento nel settore pubblico;
- i tassi d'interesse reali si dovrebbero ridurre di un punto-un punto e mezzo;
 - gli investimenti dovrebbero crescere, in termini, reali del 5-5,5 per cento, ma con una ricomposizione a favore del settore delle costruzioni, con un ruolo importante per le opere pubbliche;
 - il fabbisogno netto del Tesoro dovrà essere contenuto in una cifra assoluta analoga a quella del 1987, talchè, in rapporto al PIL, la sua incidenza possa scendere dall'11,2 per cento di quest'anno al 10,5.

Quest'ultima condizione, in particolare, definisce i termini necessari della manovra finanziaria che, in realtà, accanto all'obiettivo primario di ricondurre la domanda interna a valori più fisiologici per uno sviluppo reale in condizioni di equilibrio dei conti con l'estero senza ripresa del processo inflazionistico e di incidere positivamente sulle aspettative, pone anche l'accento su aspetti strutturali di perequazione tributaria e di maggior funzionalità del sistema.

Per colmare lo squilibrio tra fabbisogno tendenziale del Tesoro e l'obiettivo ricordato, accanto ad un forte contenimento dei tassi di aumento delle spese, si rende necessario un incremento netto delle entrate fiscali di 8.000 miliardi circa, che, peraltro - è bene sottolinearlo - lascerebbe la pressione fiscale rispetto al PIL sostanzialmente immutata rispetto al 1987. Peraltro il prelievo netto sull'economia sarà di circa 7.000 miliardi considerato un previsto aumento degli assegni familiari per circa 1.100 miliardi.

In questo ambito il Governo conferma la decisione di rivedere la struttura dell'imposta sul reddito delle persone fisiche e alcuni carichi paratributari anche per favorire la competitività dell'economia sull'estero,

per cui la manovra fiscale complessiva dovrà essere ampia, anche se articolata in modo da non contrastare gli obiettivi di crescita dell'economia e di contenimento del tasso d'inflazione al di sotto di quello medio dell'anno in corso.

Senza la manovra sulle imposte indirette sarebbe possibile, anche se certamente impegnativo, conseguire un tasso d'inflazione del 4 per cento che rimane comunque il parametro di riferimento programmatico per l'azione di politica economica, tariffaria e dei redditi del Governo. Il contesto internazionale atteso lo consentirebbe, come evidenziato nel primo capitolo di questa Relazione (si prevede che il prezzo del petrolio resti sostanzialmente stabile e che gli altri prezzi internazionali si muovano con moderato dinamismo), così come gli aumenti salariali previsti per il 1988 dai rinnovi contrattuali nazionali, tenuto anche conto di un'evoluzione positiva della produttività.

Tuttavia, a termine, gli effetti squilibranti di una mancata riduzione del disavanzo pubblico e di un mancato contenimento della domanda di consumo sarebbero gravi sulla stessa inflazione.

L'effetto complessivo della manovra sulle entrate predisposta dal Governo dovrebbe essere tale da determinare un rialzo di circa mezzo punto del tasso d'inflazione rispetto a quello programmatico. Sarà comunque un effetto transitorio che tenderà ad esaurirsi nel corso dell'anno.

Questo richiede però anche che, a tutti i livelli, si ponga il massimo impegno nel perseguire l'obiettivo di contenimento dell'inflazione. A tale fine il Governo perseguirà una politica tariffaria e dei prezzi amministrati che dia un contributo positivo alla riduzione dell'inflazione. E' necessario che i contratti integrativi aziendali non facciano lievitare il costo del lavoro in misura incompatibile con gli obiettivi di sviluppo del reddito nazionale e dell'occupazione perseguiti dal Paese.

Il quadro macroeconomico 1988

Il PIL aumenterebbe in termini reali al tasso del 2,8 per cento, solo lievemente inferiore a quello del 1987 ed ancora superiore a quello mediamente atteso per i paesi industriali, quelli europei in particolare. La crescita del PIL nominale dovrebbe essere del 7,6 per cento (Tav. 2.21).

Il tasso d'inflazione, misurato dai prezzi al consumo sarebbe dunque del 4,5 per cento. I prezzi all'importazione registrerebbero un aumento dell'ordine del 4 per cento. Al contenimento dell'inflazione nei limiti indicati contribuirebbe un'evoluzione delle retribuzioni solo di un punto superiore al tasso atteso d'inflazione (mezzo punto nel settore pubblico) ed una dinamica delle tariffe e dei prezzi amministrati inferiore al tasso programmatico di inflazione. I prezzi impliciti del PIL aumenterebbero del 4,6 per cento (Tav. 2.22).

L'occupazione dovrebbe crescere dell'1 - 1,1 per cento, pari a circa 250 mila unità di lavoro. Il tasso di disoccupazione resterebbe nella media dell'anno sugli stessi livelli del 1987.

La domanda interna aumenterebbe del 3,5 per cento, un punto sotto il tasso del 1987, per il rallentamento di pari entità dei consumi delle famiglie e di quelli collettivi (rispettivamente 3,0 e 2,0 per cento), mentre migliorerebbe il tasso di crescita degli investimenti fissi lordi al 3,9 per cento. Un lieve rallentamento, prevalentemente congiunturale, degli investimenti in macchinari ed attrezzature sarebbe più che compensato da un forte sviluppo di quelli in costruzioni (2,5 per cento) conseguente anche all'azione programmatica di rilancio degli investimenti pubblici.

Il saldo esterno reale darebbe ancora un contributo negativo alla crescita del prodotto interno lordo, ma dimezzato rispetto a quello del 1987 (0,8 contro 1,6). A fronte di una buona ripresa delle esportazioni (3,8 per

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.21. - CONTO ECONOMICO DELLE RISORSE E DEGLI IMPIEGHI

	1987	Var. %	1988	1987	Var. %	1988
	Valori a prezzi correnti (miliardi di lire)			Valori a prezzi 1980 (miliardi di lire)		
P.I.L. ai prezzi di mercato	970748	7.6	1044558	447661	2.8	460345
Importazioni beni e servizi	171401	10.6	189632	115926	6.4	123381
TOTALE RISORSE	1142149	8.1	1234190	563587	3.6	583726
Consumi finali interni	766362	7.5	823607	354243	2.9	364495
- delle famiglie	602846	7.7	649560	283626	3.1	292444
- collettivi	163516	6.4	174048	70617	2.0	72051
Investimenti fissi lordi	194394	8.0	209940	97132	3.9	100967
- costruzioni	98171	6.6	104635	46740	2.5	47924
- attrezzature	96223	9.4	105305	50392	5.3	53043
Variazioni delle scorte (*)	13738	0.5	18613	14720	0.5	17020
Domanda interna	974494	8.0	1052160	466095	3.5	482482
Esportazioni beni e servizi	167656	8.6	182030	97492	3.8	101244
TOTALE IMPIEGHI	1142150	8.1	1234190	563587	3.6	583726

(*) In percentuale: contributo alla crescita del PIL.

Tavola 2.22. - PREZZI IMPLICITI

	1988
P.I.L. ai prezzi di mercato	4.6
Importazioni beni e servizi	4.0
TOTALE RISORSE	4.3
Consumi finali interni	4.4
- delle famiglie	4.5
- collettivi	4.3
Investimenti fissi lordi	4.0
- costruzioni	4.0
- attrezzature	4.0
Domanda interna	4.3
Esportazioni beni e servizi	4.5
TOTALE IMPIEGHI	4.3

cento contro lo 0,5 per cento del 1987) - in linea con il commercio mondiale e superiore a quella prevista per gli altri paesi europei - il tasso di crescita delle importazioni (6,4 per cento) resterebbe più elevato.

Il disavanzo di beni e servizi di contabilità nazionale (schema SEC) peggiorerebbe a circa 7.600 miliardi di lire, ma l'attivo previsto per le altre partite della bilancia corrente dei pagamenti dovrebbe consentire di limitare il saldo passivo di parte corrente della bilancia dei pagamenti (schema FMI) a circa 1.500 miliardi di lire pari allo 0,1 per cento del prodotto interno lordo.

L'evoluzione dei flussi finanziari

Secondo lo scenario programmatico, prima ricordato, il fabbisogno statale sarà contenuto entro i 109.000 miliardi, mentre la crescita attesa del prodotto interno lordo, valutato a prezzi correnti, è pari al 7,6 per cento. Tenendo conto di ciò, e dell'incremento lievemente più marcato previsto per gli investimenti, l'obiettivo di crescita dei finanziamenti al settore non statale viene fissato all'8 per cento. Scostamenti, dell'ordine di due punti percentuali, al di sopra e al di sotto di questo obiettivo potranno essere accettati, tenuto conto dei mutamenti in corso nella struttura finanziaria che rendono meno stabile il legame tra l'andamento del credito e quello dell'attività produttiva.

Il credito totale interno si accrescerebbe dell'11 per cento circa. Coerentemente con la previsione di un contenuto deficit della bilancia dei pagamenti, le attività finanziarie complessive registrerebbero un accrescimento analogo; la loro consistenza valutata al netto delle azioni, sarebbe

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.23. - PRODOTTO INTERNO LORDO AI PREZZI DI MERCATO

Valori prezzi 1980 (Miliardi)	1987	Var.%	1988
Beni e servizi destinabili alla vendita	392492	2.9	403938
Agricoltura	23729	2.0	24205
Industria	162242	2.9	167017
- In senso stretto	134796	3.0	138786
- Costruzioni	27446	2.9	28231
Servizi	206521	3.0	212716
Servizi non destinabili alla vendita	51906	2.2	53030
(Totale Servizi)	258427	2.8	265746
Prodotto interno lordo	447661	2.8	460345

di circa un terzo superiore al prodotto, con un aumento di circa 7 punti percentuali rispetto alla fine dell'anno in corso.

La crescita della moneta (M2) sarà mantenuta non discosta da quella del reddito valutato a prezzi, correnti entro una fascia compresa tra il 6 e il 9 per cento. Ne discende che la componente meno liquida della ricchezza finanziaria dovrà espandersi a un tasso pressoché doppio di quello previsto per il prodotto.

2.3 La prospettiva al 1990

Dopo il limitato rallentamento previsto per il 1988, l'economia italiana dovrebbe vedere nel 1989-90 un rafforzamento del tasso di espansione (intorno al 3,5 per cento) in condizioni di equilibrio dei conti con l'estero (Tav. 2.24).

Questa prospettiva si basa, da un lato sull'ipotesi di miglioramento del contesto internazionale, condizionata al perseguimento di politiche macroeconomiche coordinate tra i principali paesi industriali, dall'altro essa richiede la prosecuzione dell'azione di riequilibrio della finanza pubblica e un'evoluzione della dinamica retributiva compatibile con gli obiettivi di riduzione dell'inflazione e di competitività.

L'inflazione si ridurrebbe al 3,5% con un miglioramento del potere di acquisto reale dei redditi connesso agli incrementi di produttività del sistema economico.

L'occupazione potrebbe aumentare dell'1,3-1,4 per cento all'anno.

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tavola 2.24. - QUADRO MACROECONOMICO DI MEDIO TERMINE
(tassi di variazione medi per anno)

	1985-1987	1988	1989-90
PIL	2.8	2.8	3.5
Consumi famiglie	3.4	3.1	3.0
Investimenti fissi lordi	2.7	3.9	4.5
Esportazioni	2.5	3.8	5.4
Importazioni	5.8	6.4	5.0
Deflatore consumi famiglie	8.8	4.5	3.5
Occupazione	1.0	1.1	1.4

=====

	1984	1987	1990
Saldo corrente della bilancia dei pagamenti (a)	-0.6	0.0	0.0
Fabbisogno di cassa del Tesoro (a)	13.2	11.2	7.5

(a) In rapporto al PIL.

=====