

ATTI PARLAMENTARI
X LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

Doc. LXXXIV
n. 2-bis

NOTA DI AGGIORNAMENTO

AL

DOCUMENTO DI PROGRAMMAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA RELATIVO ALLA MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA PER GLI ANNI 1990-1992

(Articolo 3 della legge 5 agosto 1978, n. 468, come sostituito dall'articolo 3, comma 1, della legge 23 agosto 1988, n. 362)

presentata dal Presidente del Consiglio dei Ministri

(ANDREOTTI)

dal Ministro del Tesoro

(CARLI)

dal Ministro del Bilancio e della Programmazione Economica

(CIRINO POMICINO)

e dal Ministro delle Finanze

(FORMICA)

Trasmessa alla Presidenza il 28 luglio 1989

PAGINA BIANCA

1. Nel consueto rapporto di metà anno al CNEL (19 luglio u.s.), l'ISCO ha sottolineato che per il 1989 e per l'anno successivo è in atto un tendenziale degrado delle condizioni di equilibrio macro-economico del nostro Paese. Se, da un lato, riceve conferma la previsione di un proseguimento della crescita a ritmi non significativamente diversi da quelli del 1988, dall'altro risultano più vive e temibili le tensioni sui fronti dei prezzi, dei costi, dei conti con l'estero. In questo quadro tendenziale che sotto il profilo reale appare ancora robusto, nonostante la lunghezza della fase espansiva del ciclo economico, i rischi sono tali che ove temporalmente tendessero a convergere, l'orizzonte economico si rannuvolerebbe al punto da minacciare tempesta.

2. In questo mese di luglio importanti riunioni internazionali che hanno affrontato temi macroeconomici si sono avute: a Parigi nel contesto del Vertice dei Sette maggiori paesi industrializzati, a Bruxelles nell'ambito del Consiglio Economico e Finanziario in una formula che ha portato e ancor più condurrà a serrate discussioni e ad impegnativi confronti. Ad ambedue hanno partecipato i Ministri del Tesoro e da entrambe è emerso un crescente consenso sui rischi cui

la presente congiuntura è esposta. A livello comunitario è comune la soddisfazione per l'aumento dell'occupazione e per la forte spinta all'investimento; al tempo stesso è fonte di preoccupazione la crescita della domanda a tassi più alti dell'offerta, sicché l'utilizzazione degli impianti, che è sui massimi storici, urta contro il tetto della capacità, che pur dovrebbe aver tratto qualche beneficio dalla forte crescita degli investimenti produttivi. Questa situazione, sebbene generalizzata, si presenta con maggiore acutezza in alcuni paesi, tra cui l'Italia.

Quali sono le conseguenze di un siffatto surriscaldamento della domanda? Ebbene, esse sono quelle che ci si deve attendere in economie libere, nelle quali gli agenti economici sono in grado di aggiustare gli squilibri che si manifestano sul mercato attraverso la quantità e attraverso i prezzi. Mediante le prime, non solo si spinge la capacità sino ai massimi di utilizzazione possibile, ma soprattutto si importa di più, peggiorando il saldo mercantile; mediante i secondi, già sollecitati dai maggiori costi che si incontrano nel produrre a ritmi accelerati, il mercato s'incarica di ristabilire migliori equilibri di breve periodo, che le vischiosità e le rigidità sia

istituzionali sia dei meccanismi economici tendono a perpetuare nel più lungo termine, con sacrificio della stabilità monetaria.

Il "nemico numero 1" è stato identificato a livello europeo nell'aggravamento dell'inflazione, per il quale non si possono incolpare fattori esterni; di recente, anzi, si è avuta una diminuzione nei prezzi delle materie prime non energetiche, sebbene in parte compensata dall'aumento del prezzo del petrolio; essa dovrebbe far sentire i suoi effetti moderatori in un futuro prossimo. Si ritengono necessari da parte dei Governi misure e segnali che evitino alle attuali pressioni che originano dalla domanda di interagire con i costi e così ingenerare un nuovo periodo inflazionistico, simile negli effetti, se non nelle cause, a quelli di cui abbiamo sofferto negli anni '70. Il cammino percorso nell'attuale decennio, che ci ha dato uno dei periodi più lunghi di crescita ininterrotta, sarebbe stato vano. Ciò non dovrà accadere; e non accadrà se sapremo rispondere con misure vigorose alla correttezza della diagnosi.

3. La stessa analisi è emersa nel concerto delle Sette maggiori potenze industrializzate. Il Canada, infatti, è anch'esso afflitto da un'inflazione dell'ordine del

4,5 per cento e da squilibri esterni e di bilancio che si commisurano rispettivamente al 2,3 e al 4 per cento del prodotto interno lordo. La decisione di quel Governo è stata quella di varare un piano per il riassorbimento del pubblico disavanzo in 5 anni, puntando ad un aumento della entrata, ma soprattutto a un contenimento delle spese.

In Giappone, sebbene l'inflazione sia di ben più modesto livello che in alcuni paesi d'Europa, la preoccupazione è molto forte sia nel Paese sia nelle autorità, sicché la banca del Giappone il 31 maggio scorso ha approfittato di una favorevole occasione per innalzare il tasso di sconto. Né il fatto che l'aumento dei prezzi sia dovuto, come in parte è vero anche da noi, all'effetto di nuove imposte indirette ha attenuato il rifiuto dell'inflazione; anzi, l'impopolarità della nuova imposta (sul valore aggiunto?) ha semmai acuito la sensibilità al movimento dei prezzi al rialzo.

Infine, negli Stati Uniti i segni di decelerazione dell'attività economica che sembrano divenire più percettibili a mano a mano che i vari indicatori vengono pubblicati e la convinzione dell'Amministrazione di poter rimanere per l'anno finanziario 1990 nell'ambito dei limiti posti dal

vigente Gramm-Rudman-Hollings Act hanno indotto quelle autorità a ritenere che il pericolo inflazionistico sia di fatto sotto controllo. L'inflazione, quindi, non dovrebbe accelerare, anche se impiegherà qualche tempo prima di invertire la rotta.

La Riserva Federale che sinora ha regolato la politica monetaria con mano ferma ha rifuggito dal dare segnali riducendo i tassi ufficiali, ma ha tollerato che quelli di mercato scendessero e si è fatta interprete di un'impostazione nella condotta macro-economica che dovrebbe portare a un "atterraggio morbido", evitando i rischi e gli scogli di una recessione. Quest'ultima renderebbe in primo luogo più difficile il faticoso cammino per la riduzione del disavanzo pubblico, si riverbererebbe negativamente sui ritmi di crescita dei paesi industrializzati, sarebbe esiziale per le già provate economie altamente indebitate dell'America Latina, anche se ciclicamente avrebbe un effetto positivo sul disavanzo esterno. Perciò, la condotta economica nel più importante paese occidentale si accinge a percorrere un difficile crinale nel tentativo di stabilizzare l'inflazione senza piombare nella recessione.

4. Riportando lo sguardo sul panorama europeo, si nota

che tre paesi soffrono in modo particolare del morbo inflazionistico; la Gran Bretagna, la Spagna e l'Italia, sebbene esso non sia assente nemmeno in Germania. Anche se i tassi di aumento dei prezzi al consumo nel primo dei citati paesi appaiono più alti che da noi, non va dimenticato che è una peculiarità tutta inglese la presenza del tasso d'interesse ipotecario nell'indice dei prezzi al consumo, sicché quando quest'ultimo fosse depurato di tale voce la crescita dei prezzi sarebbe non molto diversa da quella che si è avuta nel nostro Paese. A questa situazione, dovuta ad una forte accelerazione del credito al consumo, il Regno Unito ha deciso di far fronte con l'uso deciso dello strumento dei tassi dell'interesse, il cui livello a breve termine è del 13 per cento. La politica fiscale, sempre secondo i responsabili di quel Paese, poco aiuto può fornire, essendo il bilancio di cassa in avanzo anche per effetto della vendita di proprietà e società pubbliche in attuazione di una politica di forte privatizzazione. Ne consegue che il Regno Unito è oggi in grado di effettuare rimborsi netti di debito pubblico, con ciò facendo riguadagnare elasticità al bilancio negli anni avvenire.

In Spagna, secondo quelle autorità, l'eccesso di domanda non è da ascrivere al disavanzo pubblico, ma

piuttosto alla forte crescita della domanda privata, non solo per consumi, ma soprattutto per investimenti. I forti afflussi di capitali non solo stanno spingendo le partite correnti verso un crescente disavanzo, che già quest'anno potrebbe raggiungere il 2,5 per cento del PIL, ma sta facendo impennare il cambio della peseta, il cui ingresso nel meccanismo di cambio europeo ha determinato un nuovo periodo di apprezzamento. Si spieghano, perciò, i provvedimenti presi dalle autorità monetarie spagnole volti a ridurre l'afflusso di capitali a breve, (come la riserva obbligatoria sui depositi esteri).

Anche in Germania, l'inflazione ha raggiunto il 3,2 (IMF) per cento; data la particolare sensibilità del popolo tedesco alla stabilità monetaria, essa appare di già troppo alta, sebbene la lievitazione sia dovuta in parte a fattori fiscali che sono in via di esaurimento. Di qui gli sforzi della politica monetaria tedesca di provocare attraverso successivi aumenti dei tassi dell'interesse ufficiali un rafforzamento del marco. Infatti, non solo l'indebolimento della moneta tedesca non ha favorito l'aggiustamento internazionale, ma ha comportato una certa importazione di inflazione dall'estero, che oggi si vorrebbe rovesciare facendo riapprezzare il marco.

La Francia è riuscita a mantenere il proprio differenziale di inflazione immutato rispetto alla Germania attraverso la sua politica di stretta aderenza alla politica monetaria tedesca e mediante un'attenta sorveglianza dei costi salariali interni.

5. L'Italia ha confermato in questa prima metà del 1989 i risultati favorevoli dell'anno passato, mantenendo un alto tasso di sviluppo della domanda interna e una buona composizione della medesima poiché investimenti ed esportazioni hanno continuato ad evolversi in maniera favorevole. Gli impieghi bancari si sono sviluppati a tassi eccezionalmente elevati, determinando nelle tesorerie delle banche una forte tendenza alla vendita di titoli pubblici per poter soddisfare la domanda di prestiti. Ne sono conseguite maggiori difficoltà di finanziamento per il Tesoro. La pressione della domanda globale, tuttavia, ha attivato un volume di importazioni che ha superato anche i buoni risultati ottenuti dalle vendite all'estero; se si aggiunge l'andamento ascendente del dollaro e quello dei prezzi delle materie prime, in particolare di quelle energetiche, si ha un quadro dei fattori che hanno contribuito maggiormente al deterioramento del

saldo mercantile. Le tensioni nell'offerta interna, la robustezza della domanda, un certo aumento dei prezzi all'importazione, la trasformazione del sistema fiscale con aumento delle aliquote dell'IVA e diminuzione della progressività dell'IRPEF, sono tutti fattori che hanno creato le condizioni favorevoli al riaccendersi dell'ascesa dei prezzi dallo scorso autunno e hanno nutrito aspettative nella stessa direzione.

Il costo della vita, in termini tendenziali, è salito in otto mesi dal 4,7 al 7 per cento. Si ha la sensazione, condivisa anche a livello europeo, che la curva dell'inflazione sia vicina o molto vicina al suo picco. Poichè in Italia processi di traslazione sono ancora in corso o sono facilmente prevedibili sulla base delle scadenze dei prezzi soggetti a regolamentazione (fitti delle abitazioni), occorre agire e con prontezza per tramutare la sensazione in convinzione degli agenti economici e, infine, in realtà espressa dal mercato. Un'azione decisa può consentire di riportare il tasso tendenziale a fine anno al di sotto del 6 per cento.

La crescita reale della domanda globale, in

uno scenario di tipo tendenziale che non presuppone misure nuove in materia fiscale, ma che pur tuttavia ipotizza comportamenti coerenti dell'operatore pubblico nel raggiungimento degli obiettivi enunciati, ad esempio in tema di contratti del pubblico impiego, sembra giustificare un aumento del prodotto interno lordo del 3,6 per cento nel 1989 e del 3,2 l'anno successivo, sempre che dal lato dei prezzi si abbiano minori spinte da quelli internazionali, sufficiente moderazione della crescita del costo dei fattori, costanza nei tassi di profitto. Una tale evoluzione della domanda, date le elasticità comporterebbe un incremento delle importazioni dell'8 per cento nel 1989 e del 6 in quello successivo. Il disavanzo delle partite correnti passerebbe dallo 0,6 per cento del PIL nel 1988 all'1,2 nell'anno corrente e all'1,5 in quello successivo. Se tutte le ipotesi avanzate in tema di prezzi si verificheranno, è da attendersi che prevarrà un clima di minori attese inflazionistiche che dovrebbe portare l'inflazione a decelerare sul finire dell'anno in corso, rimanendo però su livelli inaccettabilmente elevati per un paese che è parte dell'Europa, che è parte di un meccanismo di cambio inteso a mantenere una zona di stabilità e che vuole essere artefice di un nuovo balzo in avanti nella

costruzione europea.

6. In passato, allorchè l'eccesso di domanda faceva tracimare i conti con l'estero e poneva in tensione il sistema dei prezzi, di solito era la diminuzione delle riserve ufficiali un segnale di pericolo ed era il loro rapido depletamento il meccanismo che innescava un processo di decisione politica che conduceva alla restrizione della domanda, all'assorbimento di potere di acquisto attraverso l'imposta, all'innalzamento, purtroppo, di barriere valutarie e creditizie per contenere l'urto di una domanda monetaria cresciuta oltre misura. Oggi la sintomatologia è mutata, anche se la malattia e la sua prognosi restano sostanzialmente invariate. La libertà di movimento dei capitali che anche in Italia diverrà completa col primo 1° luglio 1990, la maggiore integrazione dei mercati come frutto degli sviluppi tecnologici e del venire meno delle barriere e l'innovazione finanziaria hanno accresciuto fortemente la quantità di capitali, soprattutto a breve termine, in grado di affluire in un paese attraverso un positivo, anche se modesto, differenziale di interesse, soprattutto se il cambio risulta vincolato da accordi che ne limitano le fluttuazioni.

Perciò, in Italia, ma anche in Spagna e

altrove, si ha che a un disavanzo nelle partite correnti corrisponde un innalzamento delle riserve e un apprezzamento del cambio; negli Stati Uniti, principale emittente di moneta di riserva, il positivo differenziale d'interesse è in grado di far affluire fondi in quantità tale da finanziare il disavanzo corrente, anche se il gonfiarsi dalla voce "errori ed omissioni" nelle bilance dei pagamenti oscura le reali dimensioni dei saldi correnti. Sotto questo profilo sembrerebbe, quindi, che non ci sia motivo di preoccupazione essendo i mercati disponibili a prestare, anzi desiderosi di farlo. E tuttavia sarebbe fallace il convincimento di coloro che ritenessero i mercati pronti a sovvenire paesi che abbiano superato alcuni livelli critici di indebitamento esterno o che non seguano politiche ritenute coerenti e rigorose. Gli errori di valutazione commessi nella concessione di prestiti sovrani sono talmente recenti e le conseguenze dei medesimi sono così pesanti per i bilanci delle banche internazionali da far ritenere che la lezione sia stata ben compresa. La nuova situazione che prevale sui mercati internazionali dei fondi accorda ai paesi deficitari un maggior respiro, un più ampio spazio di manovra. Resta da dimostrare, tuttavia, che sia sempre nell'interesse dei paesi in disavanzo avvalersene. Una

diagnosi e un intervento precoci sono spesso da preferire a cure tardive e protrate.

Posto che il vincolo esterno agisce con minore rapidità e forza rispetto al passato è all'inflazione che bisogna guardare, nella presente congiuntura, per rendersi conto che l'eccesso di domanda non può essere ulteriormente tollerato nelle dimensioni che esso ha assunto. In altri tempi, un'energica azione monetaria che avesse fatto innalzare i tassi d'interesse soprattutto nel segmento a breve avrebbe comportato, in una condizione che è stata definita di protezionismo finanziario e valutario, uno scoraggiamento delle componenti della domanda più sensibili al tasso d'interesse, soprattutto se accompagnate da misure di razionamento quantitativo. Oggi, la politica monetaria è molto meno efficace. Più rispettosa dei processi allocativi che lascia al mercato, essa può fare assegnamento principalmente sulla manovra del tasso d'interesse e sull'uso di strumenti di controllo indiretto, come le riserve obbligatorie che in Italia sono già a un livello particolarmente elevato. L'innalzamento dei tassi, tuttavia, non può essere spinto al di là del limite oltre il quale, attirando ancora maggiori fondi dall'estero, finisce col frustrare l'obiettivo

antinflazionistico che l'aumento si prefiggeva e certamente con l'aggravare il disavanzo corrente. Né, per converso, è immaginabile una politica dei tassi che non sia rispettosa dei livelli prevalenti internazionalmente e delle aspettative inflazionistiche nazionali; ove si cedesse a una tale tentazione ne seguirebbe una rapida fuoriuscita di fondi e un'altrettanto subitanea crisi del cambio.

S'impone, quindi, nella nuova situazione e ancor più che in passato un dosaggio che tenda a spostare l'onere dell'aggiustamento congiunturale dalla politica monetaria a quella del pubblico bilancio. Agendo alla radice si riduce una delle cause dell'eccesso di domanda; in termini di sostegno all'economia, la finanza pubblica mantiene per l'anno in corso e per quello avvenire un'impostazione sostanzialmente espansiva. Non v'è soltanto una ragione congiunturale o di ottima miscelazione di politiche economiche a spingere per un'azione decisa sul fronte della finanza pubblica, v'è l'aspetto strutturale che si riassume in due dati: un fabbisogno di finanziamento del settore statale che resta nell'ordine dell'11 per cento del PIL e un debito pubblico della stessa grandezza del PIL. Data la corta durata del debito o la sua indicizzazione finanziaria,

un aumento di un punto nel tasso di interesse si traduce ben presto in un aggravio del costo del debito di oltre 10.000 miliardi. Se si riesce, perciò, a ridurre il peso dell'aggiustamento che grava sulla politica monetaria, indirettamente è possibile alleviare anche il fardello che grava sulla pubblica finanza a causa del debito accumulato.

Un invito al nostro Paese ad affrontare in maniera decisa lo strutturale disavanzo pubblico, cui si è aggiunto un crescente sbilancio nelle partite correnti che se non corretto in tempo rischia anch'esso di assumere connotazioni strutturali, è stato formulato nel recente comunicato del Vertice di Parigi. L'Italia è citata insieme agli Stati Uniti e al Canada, come uno dei tre grandi paesi industrializzati nei quali si impone una energica azione per correggere gli squilibri interni ed esterni.

7. La spinta inflazionistica e il deterioramento del saldo corrente della bilancia dei pagamenti potrebbero richiedere entro il termine di presentazione della legge finanziaria per il 1990 una energica e giusta azione dagli obiettivi e dalle caratteristiche strutturali. A questo riguardo il Parlamento, in ossequio al disposto dall'art. 3 della legge 362/1988, ha già ricevuto

il "Documento di programmazione economico-finanziaria relativo alla manovra di finanza pubblica per gli anni 1990-92", presentato al precedente Governo. Nel riconoscere la sobrietà e la robustezza di impianto del citato documento, il Governo ritiene che l'obiettivo di conseguire un avanzo primario pari allo 0,6 per cento del PIL nel 1992 vada rafforzato.

Un crescente avanzo primario significherà che il servizio del debito in conto interessi comincerà ad essere effettuato attingendo alle entrate e non ricorrendo per intero a nuovo indebitamento sul mercato. Ciò avvicinerà il momento in cui raggiungerà il punto massimo il rapporto tra il debito del settore pubblico e il prodotto interno; esso dovrebbe successivamente declinare, restando perciò confermato l'obiettivo finale dell'azione risanatrice. A questi fini, il Governo formula in maniera più stringente le regole di variazione delle entrate e delle spese del bilancio di competenza dello Stato per il triennio 1990-92. Per quanto riguarda le entrate, la formazione del bilancio dovrà essere tale da assicurare una crescita della pressione tributaria erariale non inferiore al mezzo punto percentuale per ciascuno dei tre anni considerati (in precedenza 1,5 per cento - circa mezzo punto l'anno). La spesa corrente nel medesimo periodo potrà mediamente crescere a un tasso superiore all'evoluzione programmata dei prezzi, ma lo scarto dovrà mantenersi al di sotto dell'1 per cento. Per la spesa in conto capitale, la

crescita non dovrà essere inferiore a quella del PIL no
minale.

In ossequio alla maggiore stringenza delle
suddette regole, i provvedimenti collegati dovranno as
sicurare quella maggiore incisività che renda possibi=
le il ravvicinato conseguimento degli obiettivi strut=
turali di finanza pubblica. A questo riguardo, il Gover=
no confida molto anche nell'apporto del Parlamento.