
2. DOCUMENTO CONCLUSIVO DELL'INDAGINE CONOSCITIVA

PAGINA BIANCA

SEDUTA DI GIOVEDÌ 22 LUGLIO 1993

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE ANGELO TIRABOSCHI

Giovedì 22 luglio 1993, ore 10. — Presidenza del Presidente Angelo TIRABOSCHI. — Intervengono il Ministro del tesoro Piero BARUCCI e il sottosegretario di Stato per il tesoro Sergio COLONI.

Esame, ai sensi dell'articolo 118-bis, del regolamento, del documento di programmazione economico-finanziaria relativo alla manovra di finanza pubblica 1994-1996 (doc. LXXXIV, n. 2).

(Parere della I, della II, della III, della IV, della VI, della VII, della VIII, della IX, della X, della XI, della XII, della XIII Commissione, della Commissione speciale per le politiche comunitarie e della Commissione parlamentare per le questioni regionali).

Esame del documento conclusivo dell'indagine conoscitiva sui vincoli e fattori di rigidità per le strategie di contenimento e le politiche di gestione del debito pubblico.

(Esame e rinvio).

Il Presidente Angelo TIRABOSCHI rammenta che la Commissione è convocata per l'esame non solo del documento di programmazione economico finanziaria, ma anche del documento conclusivo dell'indagine conoscitiva, svolta dal Comitato permanente per il controllo della politica monetaria e di bilancio, sui vincoli e fattori di rigidità per le strategie di contenimento e le politiche di gestione del debito pubblico, in quanto le tematiche relative a tale indagine sono strettamente connesse con l'oggetto del documento di programmazione.

Fa quindi presente che l'esame in Assemblea del documento di programmazione è calendarizzato per giovedì 29 luglio 1993 e quindi la Commissione dovrà chiudere i suoi lavori entro martedì 28 luglio 1993.

Dopo l'intervento del relatore Antonio Iodice sul documento di programmazione economico-finanziaria, prende la parola il deputato Silvio Mantovani, presidente del Comitato per il controllo della politica monetaria e di bilancio sul documento conclusivo dell'indagine conoscitiva.

Il deputato Silvio MANTOVANI (gruppo del PDS) fa presente che indicare con precisione l'ammontare del debito pubblico non è cosa facile, in quanto, oltre a dover distinguere tra debito del settore statale e debito del settore pubblico, bisogna anche differenziare i dati forniti dalla Ragioneria generale dello Stato da quelli della

Banca d'Italia, in quanto sono diverse le modalità di calcolo adottate dai due enti: infatti mentre la Banca d'Italia indica la consistenza del debito pubblico in 1.673.574 miliardi il Governo determina tale cifra in 1.734.507 miliardi.

Osservando i dati forniti dalla Banca d'Italia, il debito pubblico ammontava nel 1983 a 456.031 miliardi, a 793.583 miliardi nel 1986, a 1.167.813 miliardi nel 1989 e a 1.673.574 miliardi nel 1992.

La serie storica riportata nel Documento in esame 1994-1996 indica in 823.383 miliardi il debito pubblico nel 1986, in 1.217.460 miliardi nel 1989 ed in 1.734.507 miliardi nel 1992.

Una ulteriore complicazione alla definizione delle cifre è determinata dal cambiamento del sistema di calcolo dei conti pubblici adottato dalla Ragioneria generale dello Stato a partire dal 1993, a seguito della trasformazione in società per azioni di alcuni enti pubblici: di conseguenza il Documento 1994-96 fornisce due diversi dati previsionali per il 1993, uno basato sulla vecchia serie (1.901.500 miliardi), uno sulla nuova serie (1.898.400 miliardi). Lo stesso Documento fornisce l'evoluzione tendenziale del debito pubblico per gli anni successivi quantificandolo in 1.900.700 miliardi per il 1994, in 2.294.300 miliardi per il 1995 e in 2.507.000 miliardi per il 1996.

Analizzando i dati della Banca d'Italia, essi indicano un incremento del debito del settore pubblico, rispetto all'anno al 23 per cento nel 1984 e al 21,6 nel 1985, per ridursi ulteriormente al 16 per cento nel 1987, al 14,7 nel 1988 e al 13,7 nel 1989, fino a stabilizzarsi tra il 12,6 ed il 12,9 negli anni successivi. Facendo riferimento alla serie storica fornita dalla Ragioneria generale dello Stato l'incremento annuale viene ad essere ridotto mediamente di un punto percentuale annuo.

Ai fini della valutazione della grandezza del debito pubblico bisogna tuttavia far riferimento ad un altro dato: il rapporto percentuale tra il debito pubblico ed il Prodotto Interno Lordo: secondo i dati della Banca d'Italia il debito pubblico rappresentava il 72 per cento del PIL nel 1983, l'88,2 per cento nel 1986 ed il 97,8 per cento nel 1989, per poi raggiungere il 100,5 per cento nel 1990, il 104 per cento nel 1991 ed il 111 per cento nel 1992.

Le cifre contenute nel Documento 1994-1996 indicano invece un rapporto rispetto al PIL del 91,5 per cento nel 1986, del 102 per cento nel 1989, del 104,8 per cento nel 1990, del 108,6 per cento nel 1991 e del 115 per cento nel 1992. Il Documento, inoltre, indica l'evoluzione tendenziale per gli anni successivi, fissando il rapporto debito/Pil al 121,2 per cento per il 1993, al 126,4 per cento per il 1994, al 132 per cento per il 1995 e al 137 per cento per il 1996.

Osservando gli andamenti di alcuni aggregati del settore statale, in base ai dati contenuti nelle relazioni della Corte dei conti sul rendiconto generale dello Stato la spesa corrente ammontava nel 1980 a 125.375 miliardi (di cui 119.190 impegnati e 108.523 pagati), a 301.516 miliardi nel 1985 (di cui 293.158 impegnati e 279.318 pagati), a 420.315 miliardi nel 1989 (di cui 413.460 impegnati e 392.373 pagati) e a 569.336 miliardi per il 1992 (di cui 554.119 impegnati e 502.982 pagati).

La spesa per interessi (categoria VI) ammontava nel 1980 a 16.104 miliardi (pari al 12,8 per cento della spesa corrente e al 10,5 per cento delle spese finali), nel 1985 a 61.221 miliardi (rispettivamente 20,3 per cento e 16,7 per cento), nel 1989 a 96.703 miliardi (23 per cento e 19,3) e nel 1992 a 158.463 miliardi (pari al 27,8 per cento della spesa corrente ed al 24,5 per cento delle spese finali). La spesa per interessi si è quindi incrementata di dieci volte dal 1980 al 1992, mentre il totale della spesa corrente è cresciuta meno della metà nel medesimo periodo.

Ponendo la spesa per interessi a raffronto con il PIL e limitando l'analisi agli ultimi anni si passa dall'8 per cento del 1989, al 9 per cento del 1990, al 9,5 per cento del 1991 ed al 10,4 per cento del 1992.

Per il 1993 la legge di bilancio (legge n. 501/1992) indica in 187.145 miliardi la spesa per interessi, che vengono ridotti a 183.159 miliardi dal disegno di legge di assestamento per il 1993, tuttora all'esame del Senato.

Le conclusioni che, comunque, possono essere tratte con certezza qualunque sia il tipo di dati che si prendono a riferimento è che a partire dall'esercizio finanziario ultimo scorso la crescita in valore assoluto della massa debitoria e l'aumento del rapporto debito pubblico/PIL sono imputabili esclusivamente all'effetto inerziale da interessi, in quanto, in presenza di un rapporto debito/prodotto nell'ordine del 100 per cento, qualsiasi ampliamento del differenziale fra tasso d'interesse medio e crescita nominale del prodotto dà luogo ad un aumento equivalente del rapporto.

Con il conseguimento di un saldo primario positivo, che si è ottenuto per la prima volta appunto nel 1992, il livello del debito pubblico ed il rapporto debito/PIL può essere accresciuto soltanto dagli effetti della spirale perversa interessi/debito, sulla quale gioca un ruolo di grandissimo rilievo l'andamento dei tassi d'interesse, vale a dire una variabile che, specialmente nell'attuale situazione conseguente alla progressiva realizzazione del mercato unico europeo, è in gran parte sottratta ad un penetrante controllo da parte delle autorità pubbliche. Il conseguimento di avanzi primari positivi per un importo rilevante è apparsa dunque la strada necessaria per impedire una ulteriore crescita inerziale cumulativa dei futuri interessi passivi.

Passando ad esaminare i risultati dell'indagine su questi punti, relativamente alle cause strutturali sottostanti la crescita dell'indebitamento, si sono soffermati nel corso dell'indagine svolte dal Comitato, in particolare, il Prof. Rey, il Ragioniere generale dello Stato, Dott. Andrea Monorchio, ed il Governatore della Banca d'Italia, dott. Antonio Fazio. Come ha messo in evidenza il Prof. Rey, tra le cause possono individuarsi in particolare:

lo squilibrio Nord-Sud: ad una diversità di livello di reddito, corrisponde un'uguale spesa per erogazione dei servizi che determina nel Sud uno squilibrio tra entrate e uscite. Ciò si ricollega oltre che al minor livello del reddito, pari circa al 60 per cento di quello del Nord, alla struttura produttiva, caratterizzata da un maggiore ruolo dell'agricoltura in favore della quale sono previste numerose forme di agevolazioni fiscali;

una linea di politica fiscale che ha favorito il reddito da lavoro indipendente rispetto a quello dipendente (la composizione dei percettori di reddito nei due comparti è, rispettivamente, di un terzo e due terzi), con conseguenze in termini di minore gettito potenziale;

il peso della piccola e media impresa maggiore rispetto ad altri paesi industriali con conseguente maggiore estensione dell'economia « sommersa »;

lo spostamento dell'apparato produttivo dal settore industriale al terziario: la maggiore quota sul reddito complessivo di quello da lavoro indipendente che ne è derivata ha determinato effetti riduttivi sulle entrate;

il decentramento della spesa e l'accentramento delle entrate e la conseguente caduta di responsabilizzazione dei rispettivi centri di imputazione;

la mancanza di chiarezza nella determinazione del ruolo dell'intervento pubblico, ed in particolare la confusione tra attività redistributiva e attività assistenziale.

Questi ultimi aspetti sono stati sottolineati dal Ragioniere Generale dello Stato, Dott. Monorchio, che si è soffermato sulle tendenze evolutive della spesa pubblica, con particolare riguardo ai settori della previdenza, assistenza, sanità e finanza territoriale e locale. Oltre alle cause di ordine generale dell'aumento dell'indebitamento, individuabili nella lievitazione del personale delle pubbliche amministrazioni e nel costo dei contratti di pubblico impiego che hanno largamente superato le previsioni gravando sui conti di tutti gli enti e su quelli del bilancio dello Stato, cause particolari si rinvengono, infatti, nei seguenti settori:

previdenza: la spesa per prestazioni sociali e previdenziali, ed in particolare i trasferimenti all'INPS, sono uno dei principali fattori responsabili della formazione del disavanzo pubblico. Tra il 1986 e il 1992 le necessità finanziarie dell'INPS sono andate aumentando fino quasi a raddoppiarsi. Tra le cause di crescita del fabbisogno il peggioramento dell'equilibrio del sistema previdenziale per l'aumento della vita media, ma anche i notevoli oneri di natura assistenziale (pensioni sociali, trattamenti di cassa integrazione e disoccupazione, ecc.). Per il ripiano dei disavanzi dell'INPS ogni anno le finanze dello Stato trasferiscono al sistema previdenziale circa 60 mila miliardi.

sanità: tra il 1985 e il 1992 il comparto Sanità ha contribuito alla formazione del debito pubblico per circa il 3,5 per cento; per il 1994 si prevede una spesa di 94 mila mld. La dinamica della spesa sanitaria trova spiegazioni oltre che nelle modificazioni strutturali (invecchiamento della popolazione) anche nella presenza di fattori di spesa difficilmente comprimibili (spesa per personale, farmaceutica, ospedaliera, amministrativa ecc.) e nella irresponsabilità finanziaria dei centri gestionali di spesa che hanno reso inevitabile un processo di lievitazione della stessa con tassi di crescita superiori a quelli del

sistema economico. La spesa sanitaria italiana rapportata al PIL pur risultando in linea con quella degli altri paesi CEE, è tuttavia una spesa inefficiente.

finanza locale e regionale: se la prima dopo il ripiano della legge Stammati del 1977 si è mantenuta sotto controllo, si sono registrate crescite costanti delle spese in particolare delle Regioni a statuto speciale.

Con riguardo a tali settori, è da rilevare che con la legge delega n. 421 del 1992 e i relativi decreti di attuazione è stata avviata azione di risanamento: secondo quanto emerso dall'indagine, vi sarebbero tuttavia ulteriori margini per il contenimento della spesa.

Secondo il Governatore della Banca d'Italia dottor Antonio Fazio, negli anni '70, nella maggior parte dei paesi industrializzati, l'aumento della spesa pubblica ha ecceduto lo sviluppo del reddito e ad essa non ha fatto riscontro una parallela espansione degli introiti tributari e contributivi. Di conseguenza, in tutti i paesi, sono cresciuti notevolmente i disavanzi di bilancio ed è iniziato il processo di accumulo del debito pubblico.

Negli anni '80, la consapevolezza dei rischi di instabilità finanziaria derivanti dall'espansione del debito ha condotto verso politiche di bilancio correttive: obiettivo prioritario è divenuto il contenimento della spesa. In particolare, in Italia la fase di accrescimento della spesa (cui hanno contribuito in maniera notevole le spese per la previdenza e quelle per la sanità) e dei disavanzi è durata più a lungo e la correzione è iniziata più tardi rispetto agli altri principali paesi industrializzati. Inoltre negli anni '80 si è realizzata un'inversione di rotta negli indirizzi di politica monetaria, con la progressiva riduzione del finanziamento monetario del disavanzo e la fissazione di obiettivi di crescita degli aggregati monetari finalizzati alla riduzione del tasso di inflazione.

Ciò avrebbe richiesto una politica di bilancio coerente in mancanza della quale i tassi di interesse erano destinati rapidamente a crescere anche come conseguenza della scelta di perseguire una maggiore stabilità del cambio fino alla decisione di aderire alla banda stretta dello SME.

I tassi reali, divenuti costantemente positivi dalla fine degli anni '70, nella seconda metà degli anni '80 sono stati addirittura superiori al tasso di crescita dell'economia. Quando è divenuto evidente che alla riduzione dell'inflazione non seguiva un ridimensionamento degli squilibri dei conti pubblici, si passò; alla predisposizione, e in parte all'attuazione, di vari programmi pluriennali di risanamento, la cui azione, seppur incisiva, è stata nel complesso insufficiente.

Nei primi anni '90, inoltre, con il rallentamento dell'economia e con la nuova ondata di rialzi dei tassi di interesse, il ridimensionamento del fabbisogno ha subito una battuta d'arresto. I progressi realizzati sul saldo primario, venivano vanificati dall'espansione dell'onere per interessi. Il peso del debito sul prodotto interno ha raggiunto nel 1992 il 111 per cento. Rispetto agli altri paesi industriali, il livello del debito pubblico trova in Italia compenso in un più basso livello dei debiti contratti dal settore privato, famiglie e imprese, pari al 22,4 per cento del PIL alla fine del 1991. In tali

condizioni (debito pubblico particolarmente elevato, indebitamento delle imprese nella norma, alto tasso di risparmio delle famiglie e modesto indebitamento delle stesse) una quota più elevata di debito può essere detenuta, senza rischi immediati, dal settore delle famiglie.

Sebbene il processo di accumulo di debito pubblico nel lungo periodo non sia sostenibile, tuttavia, la teoria economica e l'esperienza storica, non consentono di individuare il « limite » oltre il quale possono generarsi riflessi incontrollati sulla domanda e sui prezzi. Ciò dipende da vari fattori tra i quali la credibilità dello Stato come debitore, il livello dei tassi di interesse, il tasso di risparmio dell'economia, le prospettive di crescita del reddito nazionale ecc.

Per quanto riguarda gli obiettivi definiti nel Trattato di Maastricht ed i loro rapporti con le politiche di gestione del debito pubblico, è in pieno svolgimento il dibattito sui criteri di convergenza e sulle modalità con le quali raggiungerli. I criteri in base ai quali sarà valutato il grado di convergenza di ciascuna economia europea con quelle degli altri Paesi, ai fini del passaggio alla terza fase dell'Unione monetaria, sono infatti, come è noto, particolarmente severi: definiti in una fase (febbraio 1992) in cui l'economia appariva caratterizzata da un processo di crescita duratura e sostenuta, essi si dimostrano adesso, in condizioni di fondo ben diverse, obiettivi notevolmente difficili da conseguire e gravosi da mantenere. Ricorda, in particolare, che per il passaggio alla terza fase dell'UEM sono fissate le seguenti condizioni, che ciascuno degli Stati membri dovrà rispettare:

per quanto riguarda l'andamento valutario, rispetto dei normali margini di fluttuazione del Sistema monetario europeo (SME) senza gravi tensioni, per almeno due anni anteriormente all'esame;

tassi di interesse non superiori in media all'ultimo anno di oltre il 2 per cento rispetto a quelli massimi dei tre Stati membri che hanno conseguito migliori risultati;

tasso d'inflazione medio non superiore di oltre l'1,5 per cento rispetto a quello massimo dei tre Stati membri che hanno conseguito risultati migliori;

disavanzo pubblico non superiore al 3 per cento del PIL;

debito pubblico non superiore al 60 per cento del PIL.

Peraltro, per quanto concerne questi ultimi due indicatori, l'articolo 104 C del Trattato adotta un metodo di valutazione dinamico, precisando che è sufficiente che i relativi valori siano diminuiti in modo continuativo e sostanziale, avvicinandosi progressivamente al valore di riferimento. Naturalmente, se non si rispettano con esattezza i parametri definiti e quantificati nel Trattato, il conseguimento o meno di questo percorso tendenziale virtuoso è soggetto ad una valutazione discrezionale da parte degli organi della Comunità. È proprio la sottolineatura di questo aspetto dinamico il punto che è emerso con maggiore chiarezza dall'inda-

gine: non solo per quanto riguarda il debito pubblico, ma anche per gli altri parametri di convergenza, bisognerà necessariamente valorizzare quello che è stato indicato come l'elemento più caratterizzante del Trattato stesso, vale a dire la sua « logica evolutiva ».

In generale, i dati emersi dall'indagine relativamente alla sostenibilità del debito nei Paesi CEE mostrano che, sulla base delle ipotesi correnti, la recente crescita dei rapporti debito pubblico/PIL proseguirà anche nel 1993: dati gli attuali saldi primari, soltanto l'Irlanda appare infatti in grado di evitare un incremento. Nella maggior parte degli altri Paesi la stabilizzazione del debito richiederebbe un notevole inasprimento della politica fiscale, in non pochi casi casi al di là di quanto sarebbe realisticamente possibile. Considerando che la crisi economica ha acuito il problema della sostenibilità delle politiche fiscali in atto, ossia della possibilità di mantenere la tendenza delle entrate e delle uscite senza accrescere il livello del debito pubblico in rapporto al PIL, appare quindi certo un generalizzato allungamento dei tempi, per il conseguimento degli obiettivi definiti nel Trattato di Maastricht.

Per quanto concerne il nostro Paese, appare chiaro a tutti che l'Italia non sarà in grado di conseguire tutti i risultati definiti nel Trattato di Maastricht entro l'arco temporale ivi indicato; certamente, non riuscirà in questo intento per quanto riguarda il debito pubblico. Secondo le ultime previsioni avanzate dal Governo nel Documento di programmazione economico-finanziaria per il 1994-1996, che, in seguito alla crisi economica, hanno modificato in senso peggiorativo quelle precedenti, l'obiettivo della stabilizzazione del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo sarà conseguito solo nel 1996, ad un livello del 123 per cento (mentre il Documento di programmazione dello scorso anno indicava nel 1995 l'anno della stabilizzazione del rapporto, e ad un livello del 113 per cento). Naturalmente, tali previsioni si basano sul presupposto che vengano poste in essere manovre di finanza pubblica ragionevoli e sopportabili dal sistema economico del Paese; è infatti evidente che la stabilizzazione del rapporto debito/PIL potrebbe teoricamente essere conseguita anche immediatamente, mettendo in atto una manovra delle dimensioni di otto punti percentuali del PIL (pari cioè a circa 130.000 miliardi); con quali conseguenze sui livelli della produzione, dello sviluppo e dell'attività economica in generale è però facile immaginare.

Se si accetta la lettura delle cause dell'indebitamento emersa nel corso dell'indagine e si rileva d'altra parte il carattere recessivo dello scenario economico internazionale che condiziona l'economia italiana, va valutato positivamente il fatto che per la prima volta dal 1965, il passato esercizio finanziario si è chiuso con un avanzo primario (oltre 8.000 miliardi). Questo risultato, che sarà rafforzato nel 1993 e negli anni successivi, è conseguente ad una pressione tributaria allineata a quella tedesca e di poco inferiore a quella francese, e di una spesa pubblica, al netto degli interessi, inferiore in termini relativi a quella dei principali paesi europei; questi ultimi inoltre, nell'ultimo biennio, a differenza dell'Italia hanno visto aumentare in misura rilevante i loro disavanzi, proprio a causa delle politiche da essi perseguite per far fronte alla crisi economica.

L'anomalia italiana deve quindi individuarsi nell'elevato *stock* di debito accumulato e nel costo: l'obiettivo della stabilizzazione del rapporto debito/prodotto interno lordo dovrà pertanto essere perseguito sia attraverso un aumento del surplus primario che con una riduzione del costo del debito, senza penalizzare la crescita del sistema.

È da escludersi invece con decisione (e in questo senso vi è stata una piena concordanza dei punti di vista) qualsiasi ipotesi di consolidamento del debito: nel contesto attuale, scorciatoie più o meno forzose sul debito per quanto possano sembrare attraenti sono in realtà estremamente pericolose. Il debito pubblico costituisce l'ossatura dell'intera struttura finanziaria del Paese, e le conseguenze potrebbero essere devastanti: la semplice proposta di discutere provvedimenti forzosi ha concorso in passato ad aumentare la percezione di un rischio del debito, aggravandone il costo e introducendo altre distorsioni. (Prof. Vaciago).

Nel corso dell'indagine, sono state da più parti (Professori Arcelli, Marzano, Artoni e Vaciago) sottolineate le interazioni esistenti tra le variabili macroeconomiche e quelle di finanza pubblica: trascurare tali collegamenti potrebbe comportare effetti distorsivi sul reddito delle manovre di rientro ed una sopravvalutazione delle stesse, dal momento che una caduta del reddito, indotta dalla stretta fiscale, avrebbe conseguenze negative sia sulle entrate, a causa della riduzione della base imponibile, che sulle spese, per l'aumento di quelle relative agli ammortizzatori sociali.

In questo senso, l'obiettivo dell'azzeramento del disavanzo corrente pur teoricamente corretto, in quanto scarica sulle generazioni future solo l'onere del debito che serve a finanziare un aumento dello *stock* di capitale del paese, non appare proponibile, quanto meno in tempi ravvicinati. Appare invece opportuno, relativamente a questo obiettivo, condurre una azione continuativa e graduale, attenta a non gravare eccessivamente sui tassi di crescita e di sviluppo dell'economia reale.

Il conseguimento di sempre maggiori saldi primari positivi, che si è visto in precedenza essere la strada scelta dagli ultimi esecutivi che si sono succeduti per la riduzione del rapporto debito pubblico/PIL, pone in parte gli stessi problemi segnalati per l'azzeramento del disavanzo corrente. Naturalmente, per il conseguimento di questo obiettivo esistono maggiori margini di manovra, in quanto il complesso delle spese su cui agire non è limitato alle sole uscite di natura corrente; tuttavia, anche in questo caso occorre prestare molta attenzione agli effetti di interazione con le grandezze economiche reali con le possibili conseguenze negative che potrebbero derivarne.

In generale, si può dire che negli ultimi mesi si è verificato un mutamento del clima generale all'interno del quale venivano valutate le manovre di finanza pubblica: è diminuita, anche in seguito all'allentamento delle tensioni internazionali, la drammatica enfasi con la quale veniva considerato il problema dei tassi d'interesse, e che aveva raggiunto il suo culmine nella seconda metà del 1992 e si è registrata una più decisa presa di coscienza dei possibili effetti negativi che il conseguimento di sempre maggiori avanzi primari

potrebbe comportare, in termini reali. Questi mutamenti hanno finito per determinare, come si vedrà dettagliatamente più avanti, un orientamento favorevole alla messa in atto di una manovra per il 1994 e gli anni successivi di portata inferiore a quella prevista per il 1994 e 1995 dal DPEF 1993-1995, con probabili minori effetti compressivi per consumi, investimenti e sviluppo produttivo in generale.

Il punto centrale dell'indagine è stato quello della misura nella quale il raggiungimento degli obiettivi di risanamento possa e debba dipendere dalla realizzazione di avanzi primari e/o dalla riduzione degli oneri per il servizio del debito conseguente ad una discesa, più o meno agevolata o forzata dei tassi di interesse.

L'elevato livello di debito raggiunto alla fine del 1992, 1.734.500 miliardi, secondo le stime contenute nel Documento di programmazione, è infatti il risultato sia del susseguirsi nei vari anni dei disavanzi primari e sia della spesa per interessi sui titoli emessi per la copertura finanziaria: quest'ultima componente, una volta raggiunto un saldo primario attivo, costituisce una fonte di autoalimentazione del debito e richiede pertanto un intervento specifico per il suo contenimento.

Tale spesa è da collegare, si è detto, sia all'elevato *stock* di titoli di Stato e alla breve durata media degli stessi che costringe il Tesoro a ricorrere al mercato, con aste a cadenza quindicinale, per svariate decine di migliaia di miliardi, sia agli alti tassi di interesse. Se questi potevano, sia pure con alcune riserve, essere giustificati in periodi precedenti caratterizzati da alta inflazione, tensioni sul tasso di cambio e forti incertezze sul percorso di rientro della finanza pubblica, appare ora giunto il momento di procedere con decisione sulla via di una riduzione dei rendimenti stessi.

È da dire in proposito che, rispetto al momento in cui è stata avviata l'indagine, la Banca d'Italia ha ripetutamente abbassato il tasso ufficiale di sconto, che è passato dall'11 per cento al 10,5 per cento (20 maggio 1993), al 10 per cento (11 giugno 1993) al 9 per cento (5 luglio 1993).

Tali riduzioni si sono riflesse solo parzialmente sulla struttura dei tassi bancari e sui rendimenti dei titoli di Stato: è comunque da notare in proposito che, secondo la Ragioneria Generale, la riduzione di un punto del tasso di interesse sui titoli pubblici determina, data la vita media del debito e la composizione dei titoli per la sua copertura, un risparmio, nell'arco di 4 anni, di 15-16 mila miliardi, concentrato soprattutto nel secondo e nel terzo anno.

Data questa premessa, e ritornando alle valutazioni emerse nel corso dell'indagine, è stato da più parti rilevato come, nell'attuale congiuntura economica contrassegnata da un forte rallentamento dell'attività economica da consistenti risultati raggiunti sul fronte dell'inflazione vi siano ampi margini per una riduzione dei tassi di interesse, il cui livello in termini sia reali che nominali è tuttora al di sopra di quello dei tassi dei principali paesi industrializzati. Cautele sono state però espresse dal Prof. Sylos Labini e dal Dott. Monorchio per i rischi per la sottoscrizione del debito che potrebbero derivare da una riduzione dei rendimenti medesimi: a loro avviso non pare possibile ipotizzare un plafonamento o l'indicazione a

priori di un determinato tasso di interesse, in quanto prezzo che si forma sul mercato dall'incontro fra domanda e offerta.

In questo contesto generale, si inseriscono le proposte dirette a favorire il ribasso dei tassi di interesse e l'allungamento della vita media del debito pubblico.

Tra le proposte più interessanti, quella del prof. Monti relativa all'emissione di titoli pubblici a lungo termine, con un rendimento modesto (3 per cento) e capitale indicizzato al tasso di inflazione, la cui sottoscrizione dovrebbe essere incentivata attraverso lo strumento fiscale: tale proposta, collegata ad una più generale revisione del regime fiscale delle attività finanziarie che, tra l'altro, elimini ogni privilegio fiscale sui titoli di stato rispetto alle altre attività, concorrerebbe ad allungare la struttura del debito e a far scendere i tassi di interesse; e quella del prof. Artoni consistente nell'emissione di titoli con un rendimento allineato con le prospettive di crescita del sistema (2-2,5 per cento) e capitale indicizzato all'inflazione, anch'essa accompagnata da un adeguato uso dello strumento fiscale per discriminare tra emissioni a breve e a lungo termine, e tra titoli a remunerazione reale e nominale, fino a giungere all'affermazione, per il futuro, dell'assoggettabilità in linea di principio di tutte le rendite finanziarie a imposizione.

Al conseguimento delle stesse finalità sono volte le analisi di nuove tipologie di titoli (in valuta estera, con *warrant*, con capitale indicizzato al tasso di inflazione) realizzate dal prof. Marzano per l'individuazione di titoli alternativi ai CCT indicizzati che contribuiscano ad allungare la vita media del debito, ma che, nell'attuale contesto di tasso di cambio fluttuante, di non completa credibilità antinflazionistica della politica economica e di difficoltà incorse nel processo di privatizzazioni, difficilmente potrebbero risultare graditi al pubblico, a maggior ragione se si considera il fatto, posto in evidenza dal prof. De Cecco, che il debito è detenuto per il 60-70 per cento da privati cittadini, come forma di risparmio e di previdenza integrativa.

Infine la proposta del prof. Vaciago del ricorso a forme di *debt-equity-swap*, che consentono di trasformare titoli obbligazionari in quote di proprietà di beni del demanio pubblico, con il diritto a percepire i futuri redditi derivanti dalla gestione degli stessi. Anche tale operazione, che pur avrebbe l'effetto di una riduzione di stock di debito, sarebbe possibile solo in presenza di un abbassamento consistente dei rendimenti dei titoli di stato.

Secondo il Governatore della Banca d'Italia dottor Antonio Fazio, va sottolineato che l'effettivo apporto che la riduzione degli interessi potrà dare al ridimensionamento del debito pubblico dipenderà soltanto dall'andamento dei tassi di interesse reali, non di quelli nominali. Alcuni esercizi numerici, riferiti al periodo 1993-1998 e basati su una graduale convergenza dei tassi di interesse verso il livello previsto per i tassi internazionali, portano a valutare il risparmio della spesa per interessi in circa un altro punto percentuale del prodotto interno, rispetto a quello conseguito negli ultimi mesi.

Il contenimento della spesa per interessi che potrà derivare da una gestione del debito diretta a diversificarne la composizione può

essere significativo, ma non determinante. Ad esempio, la sostituzione di BTP e CCT con titoli indicizzati al marco per l'importo indicativo di 100.000 mld. determinerebbe, in un quinquennio, una riduzione dell'onere per interessi di 0,2 punti percentuali del prodotto interno. Emettendo titoli indicizzati in valuta lo Stato si assumerebbe però un rischio di cambio.

Per arrestare il progressivo aumento del peso del debito sul prodotto interno occorre dunque, a giudizio del Governatore, puntare sull'accrescimento dell'avanzo primario.

Nel corso dell'indagine sono emerse varie proposte sul controllo del disavanzo, che hanno riguardato sia aspetti che possono definirsi più propriamente istituzionali, sia l'incremento delle entrate ed il contenimento della spesa.

Per quanto concerne l'incremento delle entrate, è stata generalmente rilevata l'inopportunità di ulteriori aumenti della pressione fiscale, già a livelli elevati e comunque in media con quelli degli altri paesi europei, anche se un aumento dell'imposizione sarebbe inevitabile, ancorché non desiderabile, qualora la compressione delle spese politicamente e socialmente realizzabile non fosse sufficiente ad ottenere la riduzione di fabbisogno desiderata.

In questo senso va letta la proposta del Prof. Sylos Labini di un'addizionale IRPEF (progressiva), tale da far pagare a 10 milioni di famiglie, su un totale di 16 milioni, una media di 3 milioni (aggiuntivi rispetto alla situazione attuale) a nucleo familiare, ottenendo un gettito di 30.000 mld; in alternativa, si dovrebbero ridisegnare le aliquote. Diverso, invece, il significato della proposta del Prof. Monti, secondo il quale, il Governo dovrebbe annunciare che qualora le misure che intende adottare sul lato delle spese incontrassero forti resistenze, da parte dei politici, delle forze sociali o di vari gruppi di pressione, dovrebbe scattare, automaticamente, una sovraimposta (proporzionale) dell' x per cento dell'IRPEF (x per cento dell'imponibile): tale annuncio avrebbe l'effetto di creare una pressione dei contribuenti in favore della manovra di rientro proposta e, in caso di fallimento di questa, assicurerebbe comunque le risorse necessarie.

Sempre per quanto riguarda le entrate, è stata sottolineata (Prof. Artoni) l'esistenza di uno spazio per interventi di razionalizzazione nell'applicazione delle norme tributarie che consentirebbe il recupero di margini di evasione di elusione fiscale; maggiori entrate potrebbero inoltre derivare da un efficiente sistema di controlli incrociati, tecnicamente oggi realizzabile, che consentirebbero notevoli passi avanti sul fronte della lotta all'evasione (Prof. Rey).

Alla luce di tali considerazioni, sembra potersi esprimere, per questi aspetti, una prima valutazione positiva sul Documento di programmazione economico-finanziaria 1994-1996 che propone una manovra per il prossimo triennio essenzialmente concentrata sulla riduzione della spesa piuttosto che sull'aumento delle entrate. Nel Documento si sottolinea infatti come il Governo non intenda recuperare il calo di gettito e di pressione tributaria che si verificherà nel 1994, in quanto questo è il risultato fisiologico del venir meno di fattori straordinari che hanno caratterizzato il 1992 e il 1993. Il livello di pressione tributaria raggiunto (28,73 per cento)

non è considerato sopportabile in via permanente, anche per gli eventuali effetti disincentivanti dal lato dell'offerta. Il recupero dei margini di evasione ed elusione, che costituisce per il Governo un impegno inderogabile, « dovrà servire, quantomeno nel caso delle imposte dirette, non ad aumentare la pressione, ma a ridurre le aliquote delle imposte ».

Proposte di aumenti di entrate diverse da quelle tributarie hanno, infine, riguardato i canoni di affitto dei beni demaniali (Prof. Sylos Labini e Dott. Monorchio) e le privatizzazioni: secondo il Prof. Artoni un programma di privatizzazioni, da realizzare secondo il modello inglese, consentirebbe un maggior gettito di circa 10.000 mld di lire.

Circa il contenimento della spesa, dall'indagine è emersa una sostanziale concordia riguardo la necessità e la possibilità che la manovra di bilancio debba basarsi, in avvenire, prevalentemente su economie dal lato della spesa, da rivolgere innanzitutto all'eliminazione degli sprechi, alla razionalizzazione della spesa stessa e al recupero dell'efficienza (Professori Marzano, Rey, Sylos Labini e dott. Monorchio).

I provvedimenti adottati dal precedente Governo in attuazione della legge delega n. 421 del 1992 e gli sforzi che l'attuale sta compiendo per sostenere la credibilità del nostro Paese, stanno facendo emergere un orientamento nuovo in materia di finanza pubblica con l'adozione di misure strutturali, finalizzate ad incidere sui meccanismi di formazione dei disavanzi. (Dott. Monorchio). In attesa che tali meccanismi diano i loro frutti, e in considerazione della particolare composizione della spesa pubblica italiana, da più parti sono stati rintracciati margini, più o meno ampi, di manovra in settori particolari e specifici.

Innanzitutto i contenimenti della spesa dovrebbero riguardare il comparto del pubblico impiego:

in considerazione della lievitazione del personale delle pubbliche amministrazioni e del costo dei contratti di pubblico impiego, che hanno largamente superato le previsioni gravando sui conti di tutti gli enti e su quelli del bilancio dello Stato, il controllo delle retribuzioni e degli slittamenti incontrollati di carriera sarebbero validi strumenti per limitare una delle cause maggiormente responsabili della formazione del debito pubblico (Dott. Monorchio);

considerato che circa il 75 per cento della spesa della P.A. riguarda il personale, appare opportuna (Prof. Rey) una profonda modifica della politica di reclutamento dello stesso e della sua utilizzazione, anche tenendo presente che l'occupazione del settore pubblico non è distribuita uniformemente sul territorio nazionale e che quindi tale distribuzione andrebbe rivista;

ampi margini d'azione in materia vengono individuati, in particolare, nel comparto della scuola, in riferimento al quale viene richiesto, anche in considerazione del consistente calo demografico, l'effettivo blocco del *turn-over* ed una maggiore mobilità del personale secondo il (prof. Sylos Labini), e un aumento sulla tassa scolastica e universitaria;

lo spostamento verso la privatizzazione del contratto del pubblico impiego e la responsabilizzazione dei dirigenti generali in

relazione alla spesa (auspicati dal Prof. Rey) potrebbero costituire importanti passi avanti nel contenimento della spesa pubblica unitamente alla riforma dei sistemi di controllo e alla riforma della contabilità dello Stato, tali da consentire una valutazione puntuale dei costi sostenuti in relazione ai servizi garantiti e prestati.

In secondo luogo, l'esigenza di rendere più efficienti i servizi della P.A., eliminando le aree di spreco, e di riequilibrarli in funzione di un nuovo Stato sociale (secondo i professori Rey e Sylos Labini) ed il recupero dell'efficienza della pubblica amministrazione potrebbe essere conseguito (secondo il Prof. Marzano) statuendo riduzioni di spesa percentualmente eguali per i vari dicasteri, lasciando ai rispettivi responsabili la scelta del modo in cui realizzarli. Questi tagli lineari trovano sostanzialmente contrario il dott. Monorchio in quanto penalizzanti il già precario funzionamento delle amministrazioni la cui efficienza potrebbe esser ritrovata non attraverso un indiscriminato taglio, per esempio (e come sembra inevitabile), alla spesa per acquisto di beni e servizi pubblici, che inciderebbe solo sui Ministeri e le Aziende Autonome, ma attraverso la riduzione della spesa per trasferimenti che verrebbe a colpire quei centri autonomi di spesa (sistema sanitario e previdenziale, finanza locale e regionale) ai quali, per il ripiano dei disavanzi, lo Stato trasferisce ogni anno migliaia di miliardi.

Infine, è stata richiamata da più parti, la necessità di una limitazione delle spese del sistema sanitario e previdenziale, considerate cause importanti dell'attuale livello del debito pubblico, da realizzare attraverso interventi di ordine più generale, quali tagli ai trasferimenti (dott. Monorchio), e/o attraverso varie proposte specifiche quali l'introduzione dei tickets (con riduzioni a favore dei meno abbienti) sui ricoveri ospedalieri: il risparmio stimato sarebbe di almeno 8.000 mld (Prof. Sylos Labini) o la riduzione delle pensioni di invalidità (Prof. Marzano).

Si tratta come si vede di indicazioni di larga massima, in quanto l'indagine non si è particolarmente concentrata sulla specificazione delle riduzioni di spesa. Indicazioni che trovano comunque corrispondenza nel DPEF 1994-1996, nel quale peraltro viene fornita solo la quantificazione complessiva, e non settoriale e dettagliata, dei tagli di spesa.

Relativamente alle manovre di finanza pubblica messe in atto negli ultimi anni, va ricordato come nel corso dell'indagine sia stata ribadita l'impossibilità di formulare un giudizio complessivo e documentato sull'efficacia delle misure strutturali di contenimento della spesa introdotte con la legge delega nei comparti della sanità, previdenza, pubblico impiego e finanza locale.

Infatti, tali manovre strutturali non sono, in primo luogo, ancora integralmente completate in taluni dei settori che ne sono oggetto, per cui non è possibile disporre della complessiva panoramica degli interventi disposti; inoltre, è opinione concorde che, anche avendo di fronte il quadro completo delle modifiche normative, la valutazione degli effetti di risparmio di spesa che le riforme comporteranno non sarebbe per il momento effettuabile, in quanto tale risparmio dipenderà dall'evoluzione che molte variabili assumeranno in rela-

zione alle modifiche introdotte e che non appare adesso facilmente definibile, pur potendosi certamente prevedere che gli effetti positivi saranno di rilevanza notevole.

L'introduzione delle misure di riforma strutturale nei settori citati è stata valutata positivamente dalla generalità degli intervenuti, che anzi ha evidenziato come in taluni comparti, come ad esempio nel pubblico impiego, avrebbe potuto essere fatto anche qualcosa in più per il contenimento della spesa (a questo proposito si rimanda alle proposte di contenimento della spesa illustrate nel precedente punto 8). Più agevole è invece la valutazione degli effetti delle manovre di tipo congiunturale, ultima delle quali è stata la cosiddetta « manovrina » da 12.500 miliardi del maggio 1993.

Per quanto riguarda queste ultime, esse sono apparse notevolmente efficaci nell'aumentare il livello delle entrate, sia pure ricorrendo frequentemente ad entrate straordinarie e non ripetibili, mentre non hanno mostrato altrettanta decisione nel limitare il complesso delle spese, specialmente la spesa di parte corrente. In tali manovre la parte dell'importo complessivo derivante dall'azione di incremento delle entrate è stata finora sempre superiore a quella dovuta alla compressione delle spese; per quanto riguarda queste ultime, la diminuzione ha avuto luogo, come si è anticipato, per la maggior parte nei confronti della spesa in conto capitale, essendosi dimostrata la spesa corrente di ben più difficile comprimibilità. Secondo il Governatore della Banca d'Italia Antonio Fazio, in Italia, dal 1989 al 1992, il miglioramento dei saldi primari è derivato, principalmente, da un lato, dall'innalzamento della pressione fiscale, aumentata dal 38,7 al 40,7 per cento, e dall'altro, dalla diminuzione dell'incidenza sul prodotto interno delle spese diverse da quelle per interessi (la cui struttura e il cui livello è in linea con i paesi dell'Europa continentale – anche in essi è elevata l'incidenza della spesa per previdenza e sanità – ma sulla quale ha inciso pesantemente, in questi ultimi anni, l'onere improprio connesso con la corruzione), passate dal 42,4 al 41,8 per cento unicamente per effetto del forte aumento delle entrate in conto capitale. Il disavanzo complessivo è cresciuto in valore assoluto; il saldo « primario » è passato da un disavanzo dell'1 per cento del prodotto interno a un avanzo pari all'1,9 per cento. Nell'anno in corso esso dovrebbe raggugiarsi al 2 per cento circa del prodotto.

L'azione correttiva deve avere come obiettivo secondo Fazio l'arresto, da conseguire entro un orizzonte temporale breve, della crescita del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno e, successivamente, una diminuzione dello stesso. Occorre a tal fine realizzare una incisiva e progressiva riduzione del fabbisogno che equivale, aritmeticamente, al perseguimento di avanzi primari crescenti. L'entità della correzione dipende dal divario oggi esistente tra il tasso di interesse e la crescita del reddito nazionale. Nel 1992 tale divario è stato enorme, pari a 6 punti percentuali. Il debito, pressoché uguale in valore assoluto al prodotto nazionale annuo, è cresciuto di circa 6 punti percentuali in più del prodotto stesso. Il divario si è ridotto nel 1993; sarà sicuramente più basso nei prossimi anni, ma rimarrà positivo. Le opportunità offerte dalle condizioni più distese dei mercati finanziari internazionali e dagli effetti degli

accordi intervenuti in materia di politica dei redditi sono state prontamente colte, favorendo la discesa dei tassi di interesse. Il tasso di sconto è stato ridotto al 9 per cento; i rendimenti netti dei titoli decennali sono discesi intorno al 9,5 per cento e quelli dei buoni del Tesoro a tre mesi sotto l'8 per cento. Tuttavia il tasso reale rimane ancora superiore al 4 per cento, valore nettamente maggiore del tasso di sviluppo del reddito. D'altra parte, secondo il Governatore, non è possibile forzare la diminuzione dei tassi per le conseguenze negative che ne deriverebbero.

La manovra di finanza pubblica ipotizzata per il 1994 e gli anni successivi nel Documento di programmazione economico-finanziaria sarebbe dunque la prima a basarsi maggiormente sulla riduzione delle spese anziché sull'incremento delle entrate; inoltre, al problema del debito pubblico è dedicata una attenzione decisamente maggiore che nei precedenti documenti di finanza pubblica.

L'obiettivo primario che il Governo propone con la manovra per il triennio 1994-1996 delineata nel DPEF è infatti la stabilizzazione del rapporto debito/PIL entro il 1996. Il raggiungimento di tale risultato è attualmente reso più difficile, secondo quanto si afferma del DPEF, dalla sfavorevole evoluzione economica che sta interessando l'Italia e gli altri Paesi industrializzati: ciò nonostante il progressivo risanamento della finanza pubblica continua a rimanere un obiettivo inderogabile sia per i rischi di instabilità finanziaria insiti nell'elevato stock di debito pubblico, sia perché la sua continua crescita comporta un irrigidimento del bilancio pubblico che non permette di far fronte adeguatamente all'esigenza di intervenire in nuovi comparti di spesa. D'altra parte, il favorevole andamento dei tassi di interesse rende ora più agevole, rispetto a quanto ipotizzabile nei mesi scorsi, il percorso di rientro.

Con la manovra si propone pertanto, con riferimento al settore statale, una riduzione (rispetto ai valori tendenziali) del fabbisogno di 192.000 miliardi complessivi nel triennio: il fabbisogno programmatico passerebbe quindi da 151.200 miliardi (9,7 per cento del PIL) nel 1993 a 144.200 miliardi (8,7 per cento del PIL) nel 1994, a 127.800 miliardi (7,3 per cento del PIL) nel 1995, a 106.400 miliardi (5,8 per cento del PIL) nel 1996; l'avanzo primario risulterebbe determinato in 31.800 miliardi (1,9 per cento del PIL) nel 1994, in 46.100 miliardi (2,7 per cento del PIL) nel 1995 e in 65.500 miliardi (3,6 per cento del PIL) nel 1996.

Le misure correttive per il prossimo esercizio finanziario delineate nel Documento, della portata di 31.000 miliardi con effetti complessivi di trascinarsi per 11.500 miliardi nel biennio 1995-96, dovrebbero essere concentrate sulla riduzione delle spese diverse da quelle per interessi; si propone infatti:

un aumento delle entrate di 3.000 miliardi;

tagli di spesa corrente per 16.900 miliardi, di cui 9.000 miliardi per trasferimenti;

tagli di spesa in conto capitale per 11.100 miliardi.

Tali interventi dovrebbero essere attuati attraverso i provvedimenti collegati alla legge finanziaria per il 1994 e attraverso la legge finanziaria medesima.

Per quanto riguarda le entrate, nel Documento si sottolinea come il Governo non intenda recuperare il calo di gettito e di pressione tributaria che si verificherà nel 1991, in quanto questo è il risultato fisiologico del venir meno di fattori straordinari che hanno caratterizzato il 1992 e il 1993. Il livello di pressione tributaria raggiunto (28,73 per cento) non è considerato sopportabile in via permanente, anche per gli eventuali effetti disincentivanti dal lato dell'offerta. Il recupero dei margini di evasione ed elusione, che costituisce per il Governo un impegno inderogabile, « dovrà servire, quantomeno nel caso delle imposte dirette, non ad aumentare la pressione, ma a ridurre le aliquote delle imposte ».

Per quanto concerne invece le spese, per cui si propone un taglio complessivo di 28.000 miliardi rispetto all'andamento tendenziale, gli interventi, i cui effetti non sono peraltro indicati nel dettaglio, saranno diretti innanzitutto alla razionalizzazione e al riordino dell'Amministrazione Pubblica: si ritiene infatti possibile ottenere un cospicuo risparmio, anche senza incidere, se non per eliminare gli sprechi e le sovrapposizioni, sulle prestazioni rese ai cittadini. Un secondo insieme di interventi, anch'esso oggetto dei provvedimenti collegati, sarà diretto a razionalizzare l'uso del personale pubblico e a limitare le assunzioni. Ulteriori misure avranno per oggetto la riduzione della spesa per opere e per l'acquisto di beni e servizi. Secondo quanto si afferma nel Documento in esame questa parte della manovra, contenuta nei provvedimenti collegati, incide sulle spese correnti, e in misura minore sui trasferimenti, e su quelle in conto capitale.

Un'altra parte della manovra inciderà « in misura modesta » sui trasferimenti alle famiglie, mentre ulteriori interventi correttivi saranno definiti in sede di legge finanziaria, con riduzione delle voci previste per il 1994 nelle tavole allegate alla legge.

Per il 1995 e il 1996, la dimensione degli interventi e la distribuzione di essi, rispettivamente, tra i due anni e tra entrate e spese sono diretti, secondo quanto si rileva nel DPEF, ad assicurare la stabilizzazione del rapporto debito/PIL entro il 1996, a mantenere sostanzialmente invariata la dimensione delle correzioni nei due anni e a mantenere costante il rapporto tra entrate e PIL.

Come risulta dalla tavola 4 del DPEF, nel 1995, gli effetti di trascinarsi della manovra per il 1994, pari a complessivi 21.500 miliardi, dovrebbero accompagnarsi a nuovi interventi, peraltro non specificati nel Documento in esame, che riguarderebbero le entrate per 3.500 miliardi (con effetti di uguale importo per il 1996) e le spese per 18.300 miliardi (con effetti pari a 19.400 miliardi per il 1996). L'insieme di questi interventi consentirebbe nel 1995 il raggiungimento dei seguenti obiettivi:

l'aumento del saldo primario da un valore tendenziale di 2.800 miliardi a ad un valore programmatico di 46.100 miliardi;

la riduzione della spesa per interessi da 192.800 miliardi a 173.900 miliardi;

la riduzione del fabbisogno complessivo da 190.000 miliardi a 127.800 miliardi.

Nel 1996, gli effetti di trascinamento della manovra per il 1994 e per il 1995, pari a complessivi 45.900 miliardi, dovrebbero accompagnarsi a nuovi interventi, anch'essi non specificati nel DPEF, che riguarderebbero le entrate per 12.000 miliardi e le spese per 7.400 miliardi. L'insieme di questi interventi consentirebbe nel 1996 il raggiungimento dei seguenti obiettivi:

l'aumento del saldo primario da un valore tendenziale di 200 miliardi a ad un valore programmatico di 65.500 miliardi;

la riduzione della spesa per interessi da 197.500 miliardi a 171.900 miliardi;

la riduzione del fabbisogno complessivo da 197.300 miliardi a 106.400 miliardi.

Dal 1995 dovrebbe quindi avere inizio la flessione dell'incidenza del debito pubblico sul PIL, per stabilizzarsi nel 1996 su un valore (sempre con riferimento al settore statale) del 123 per cento, mentre l'avanzo primario richiesto per la stabilizzazione sarebbe dell'ordine del 3,5 per cento del PIL.

Tali esiti sono peraltro subordinati alla favorevole evoluzione dei tassi di interesse ipotizzata nel quadro macroeconomico e all'effettiva adozione delle misure proposte per il 1994. Qualora tali ipotesi non fossero realizzate, il livello dei tassi sarebbe quello più sfavorevole implicito nell'andamento tendenziale della finanza pubblica e gli interventi correttivi da attuare nel successivo biennio dovrebbero essere rafforzati sia per compensare lo spostamento in avanti della mancata correzione, sia per il conseguente aumento della dimensione e dell'onere del debito.

In definitiva, si può affermare che la manovra di finanza pubblica delineata per il triennio 1994-1996 appare meno onerosa e pesante per i cittadini rispetto a quelle che hanno caratterizzato gli ultimi anni. Ciò dipende, da una parte, da una definizione meno rigorosa e stringente degli obiettivi di finanza pubblica da proporsi e dei tempi per raggiungerli; dall'altra, dalla posizione meno rigida ed intransigente assunta dal presente Esecutivo in materia di tassi d'interesse, oltre che dalla caduta del livello degli stessi che si registra a livello internazionale.

Rimane tuttavia aperto l'interrogativo sulle misure concrete da adottare per conseguire gli obiettivi fissati, dal momento che, come si è detto, lo stesso Documento di programmazione non fornisce un'indicazione precisa e dettagliata dei singoli interventi di cui è prevista l'adozione e dei comparti interessati dagli interventi medesimi. Al momento, si può dire con certezza che appare condivisibile, ed è risultato con chiarezza dall'indagine svolta, l'impostazione in base alla quale i proventi che dovrebbero derivare dalle ipotizzate dismissioni di beni e partecipazioni pubbliche non siano computati nella definizione dei saldi di finanza pubblica, ma vengano iscritti in bilancio soltanto successivamente al loro effettivo conseguimento, e destinati esclusivamente alla riduzione del debito pubblico; naturalmente, è auspicabile che tali introiti vengano effettivamente conseguiti in tempi rapidi e in una misura accettabile

rispetto al complesso delle finalità che il processo di dismissioni deve porsi, in corrispondenza con gli indirizzi definiti dal Parlamento con il parere sul programma di riordino e privatizzazioni.

In conclusione, senza addebitare ai partecipanti all'indagine la responsabilità di quanto segue, sottolinea che il formarsi del debito pubblico è dipeso sia da cause attinenti alla struttura economica del nostro Paese, sia a comportamenti che hanno provocato una dinamica della spesa troppo rapida rispetto a quella delle entrate, pure fortemente crescenti. L'accumulo del debito è diventato più rapido a seguito di indirizzi di politica monetaria tesi a combattere l'inflazione ed evitare il finanziamento monetario dei disavanzi e a stabilizzare il tasso di cambio all'interno dello SME. Ciò avrebbe richiesto una politica di bilancio rigorosa e coerente. I tentativi di aggiustamento sono stati invece tardivi e solo in parte riusciti. Di conseguenza i tassi di interesse reali sono cresciuti ben al di sopra del tasso di crescita dell'economia. Un mutamento della situazione congiunturale ha peggiorato la situazione.

Il risanamento deve avvenire sia dal lato della formazione di consistenti avanzi primari sia dal lato della riduzione degli oneri per il servizio del debito. Naturalmente la realizzazione dei primi comporta effetti positivi sui secondi. Assumendo che la pressione tributaria non debba essere ulteriormente aumentata, la realizzazione di avanzi primari deve fondarsi sul recupero di base imponibile che sfugge alle imposte, e soprattutto sul contenimento della spesa, in particolare, quella delle Amministrazioni centrali. Sono possibili, anche se non facili, consistenti guadagni di efficienza che consentano risparmi di spesa a parità di servizi erogati.

L'entità della « manovra » deve essere rapportata all'esigenza di non deprimere eccessivamente la domanda interna con i conseguenti effetti sui livelli di attività economica e di occupazione e le retroazioni negative sul rapporto debito/PIL. In questo quadro gli obiettivi quantitativi fissati dal DPEF 94-96, vanno in linea generale condivisi.

Essi comportano che la stabilizzazione del rapporto debito/PIL sia conseguita in tempi più lunghi e ad un livello più alto rispetto a quanto contenuto nel DPEF 93-95. La convergenza prevista dal trattato di Maastricht si pospone nel tempo; importante è che la linea di tendenza sia chiara e coerentemente perseguita. I termini del prestito comunitario stipulato recentemente vanno di conseguenza ridefiniti.

La riduzione dei tassi di interesse sia sui mercati internazionali sia su quello interno riduce l'entità degli avanzi primari necessari alla stabilizzazione e stempera il dibattito sul loro livello. È comunque possibile, anche in relazione alla possibile evoluzione della politica monetaria di altri paesi, una ulteriore riduzione.

La discesa e la riduzione degli oneri per interessi può essere agevolata da misure quali l'emissione di titoli denominati in valuta estera, indicizzati all'inflazione o tese ad allungare la durata media dei titoli. Tali effetti quantitativi sugli oneri non sarebbero peraltro particolarmente consistenti.

Anche lo strumento fiscale può essere utilizzato. Sotto questo profilo peraltro occorre porsi l'obiettivo, sia pure non immediato, di

una generale revisione della imposizione sui redditi da capitale basata sulla neutralità dei diversi impieghi del risparmio, che favorisca, più di ora, l'afflusso di risparmio al finanziamento degli investimenti e alla proprietà azionaria.

Ai fini sia della crescita del PIL che della riduzione dei tassi di interesse è essenziale un'ulteriore riduzione del tasso di inflazione. Il recente accordo sulla politica dei redditi costituisce una valida base per il raggiungimento di questo obiettivo anche se il divario della crescita dei prezzi nei settori non esposti alla concorrenza internazionale rispetto a quella dei prezzi dei settori esposti è alto e maggiore di quello di altri paesi, segno di persistenti inefficienze strutturali.

Peraltro ai fini della riduzione del debito quello che conta è il tasso di interesse reale. La riduzione del differenziale nei tassi di interesse reali rispetto agli altri paesi dipende dall'eliminazione del « rischio di cambio » e del « rischio del debitore » che sarà frutto di una riacquistata piena fiducia da parte dei risparmiatori e degli operatori italiani ed esteri, conseguenza a sua volta di comportamenti coerenti nel tempo.

Il programma di stabilizzazione del debito contenuto nel DPEF 1994-1996 è ragionevole, ma certamente precario. Il raggiungimento degli obiettivi dipende sia da condizioni esterne che interne e da comportamenti che non è garantito si verificheranno. Ciò può comportare una riduzione dell'autonomia della politica monetaria chiamata a garantire comunque tassi di interesse compatibili con il raggiungimento degli obiettivi. Programmare più consistenti avanzi primari ridurrebbe certamente questo condizionamento, ma si scontrerebbe con l'esigenza di rendere economicamente e socialmente tollerabile la manovra di stabilizzazione. Occorre dunque essere consapevoli che è essenziale, contrariamente all'esperienza del passato, un rigoroso rispetto degli obiettivi. Eventuali scostamenti dovrebbero essere rapidamente corretti con corrispondenti interventi sulla spesa diversa dagli interessi e sulle entrate.