

COMMISSIONI RIUNITE
BILANCIO (V) DELLA CAMERA DEI DEPUTATI
PROGRAMMAZIONE ECONOMICA (5ª) DEL SENATO DELLA REPUBBLICA

1.

SEDUTA DI MARTEDÌ 20 LUGLIO 1993

[Attività conoscitiva preliminare all'esame del documento di programmazione economico-finanziaria relativo alla manovra di finanza pubblica per gli anni 1994-1996 (doc. n. LXXXIV, n. 2), ai sensi dell'articolo 118-bis, comma 3, del regolamento]

AUDIZIONE DEL GOVERNATORE DELLA BANCA D'ITALIA, DOTTOR ANTONIO FAZIO

**PRESIDENZA DEL PRESIDENTE DELLA V COMMISSIONE
DELLA CAMERA DEI DEPUTATI ANGELO TIRABOSCHI**

INDICE DEGLI INTERVENTI

	PAG.
Audizione del governatore della Banca d'Italia, dottor Antonio Fazio:	
Tiraboschi Angelo, <i>Presidente</i>	3, 14, 17, 19, 20
Fazio Antonio, <i>Governatore della Banca d'Italia</i>	3, 15, 17, 18, 19, 20
Giuliari Francesco (gruppo dei verdi)	19
Latronico Fede (gruppo lega nord)	15
Picano Angelo (gruppo DC)	18
Roich Angelino (gruppo DC)	18
Reviglio Franco (gruppo PSI)	15
Solaroli Bruno (gruppo PDS)	17
Valensise Raffaele (gruppo MSI-destra nazionale)	17
Zarro Giovanni (gruppo DC)	18
Sulla pubblicità dei lavori:	
Tiraboschi Angelo, <i>Presidente</i>	3

PAGINA BIANCA

La seduta comincia alle 15,30.

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Informo che la pubblicità della seduta sarà assicurata anche attraverso impianti audiovisivi a circuito chiuso.

Se non vi sono obiezioni, rimane così stabilito.

(Così rimane stabilito).

Audizione del governatore della Banca d'Italia, dottor Antonio Fazio.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'audizione del governatore della Banca d'Italia, dottor Antonio Fazio.

Nel salutare i colleghi del Senato che partecipano all'audizione odierna presso la Commissione bilancio della Camera, ricordo che domani saremo ospiti presso l'altro ramo del Parlamento, per partecipare alle audizioni che sono state già programmate per la mattina e il pomeriggio.

Non capita tutti i giorni di programmare un incontro delle Commissioni bilancio dei due rami del Parlamento anche se non mancano certo i contatti e gli scambi di opinioni - sia formali che informali -; è appena il caso di ricordare quelli relativi all'uso dei fondi speciali. Ciò tuttavia accade in situazioni straordinarie e di particolare rilievo, com'è quella odierna che si inquadra nell'attività preliminare all'esame del documento di programmazione economico-finanziaria e prevede l'audizione del neo governatore della Banca d'Italia, alla quale attribuiamo grande importanza.

Penso di interpretare l'opinione di tutti i membri delle due Commissioni nel rivolgere una parola di ringraziamento e di apprezzamento nei confronti del governatore della Banca d'Italia. Sono ormai trascorse diverse settimane dal suo insediamento nell'alto incarico e tuttavia è la prima volta che il Governatore, in quanto tale, interviene in una sede parlamentare.

Ciò è quanto desideravo sottolineare in modo particolare.

Nel rivolgere un ringraziamento ed un augurio al governatore della Banca d'Italia, dottor Antonio Fazio, dinanzi a una situazione difficile come quella che stiamo vivendo, siamo consapevoli che la Banca d'Italia continuerà a svolgere interamente la sua parte - peraltro decisiva - nell'opera di risanamento della finanza pubblica, che è premessa per il rilancio economico e sociale del nostro paese.

Detto ciò, rinnovando il saluto anche a quei colleghi senatori che sono arrivati da poco, do senz'altro la parola al governatore della Banca d'Italia per la sua esposizione che avrà riferimento non solo al documento di programmazione ma anche al problema più generale del debito pubblico, sul quale peraltro la Commissione bilancio della Camera dei deputati ha svolto proprio in questi giorni un'indagine conoscitiva il cui documento conclusivo sarà esaminato congiuntamente al DOPEF.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Signor presidente, la ringrazio per questa occasione e per l'invito che mi è stato rivolto a parlare dinanzi alle Commissioni bilancio della Camera e del Senato, in seduta congiunta.

La richiesta era relativa non soltanto al documento di programmazione economico-finanziaria, ma anche alla più vasta problematica relativa all'accumulo e alla gestione del debito pubblico. Ho pertanto ritenuto opportuno iniziare da questo argomento di fondo nel cui ambito si situa l'azione che il Governo intende intraprendere, sintetizzata nel documento di programmazione economico-finanziaria.

Trattandosi di un testo abbastanza tecnico preferirei darne lettura, riservandomi, se necessario, di fornire successivamente dei chiarimenti.

Nella maggior parte dei paesi industrializzati, negli anni settanta, l'aumento della spesa pubblica ha ecceduto lo sviluppo del reddito (si tratta di un fenomeno generalizzato che ha interessato tutti i paesi dell'OCSE e che ha inizio appunto negli anni settanta). Non ha fatto riscontro una parallela espansione degli introiti tributari e contributivi. Di conseguenza, sono cresciuti sensibilmente, in tutti i paesi, i disavanzi di bilancio ed è iniziato un processo di accumulo di debito pubblico.

Negli anni ottanta, in molti paesi, ma non ancora in Italia, il maturare della consapevolezza dei rischi di instabilità finanziaria e dei riflessi negativi sulla crescita derivanti dall'espansione del debito e dei disavanzi ha indotto un orientamento deciso verso politiche di bilancio correttive. Obiettivo prioritario è divenuto il contenimento della spesa.

In Italia, questa fase di accrescimento della spesa e dei disavanzi è durata più a lungo e la correzione è iniziata più tardi. All'incremento della spesa in Italia hanno contribuito, in misura notevole, le spese per la previdenza e quelle per la sanità pubblica.

Il nostro sistema pensionistico è stato impostato nei suoi parametri fondamentali negli anni cinquanta e sessanta: fu iniziato negli anni cinquanta, e in qualche misura, completato alla fine degli anni sessanta, sulla base di uno sviluppo atteso del reddito (questo è un parametro fondamentale nel disegnare gli schemi di

previdenza), che rifletteva un'esperienza e che, alla luce degli andamenti degli anni settanta e di quanto è dato prevedere per i prossimi lustri, appare un po' troppo felice. Trattandosi di tassi composti, è molto differente, se lo sviluppo atteso del reddito è il 5 o il 3 per cento. La diversa possibilità da parte dei fondi previdenziali di far fronte ai relativi trattamenti può avere conseguenze rilevanti.

Si era contato per qualche tempo — questa una delle cause del ritardo — sulla possibilità che, con il calo dell'inflazione e dei tassi nominali, gli oneri per interessi si sarebbero automaticamente ridotti ristabilendo l'equilibrio di bilancio. Si sottovalutava la forza delle tendenze espansive della spesa diversa dagli interessi.

Inoltre, dalla fine degli anni settanta, i tassi di interesse reali, diversamente da quanto avvenuto nel periodo immediatamente successivo alla seconda guerra mondiale, sono diventati positivi. La svolta si ha negli Stati Uniti con la politica monetaria di Volcker, alla quale si adeguano tutti i paesi dell'OCSE; da quel momento c'è una novità nel panorama monetario internazionale: i tassi di interesse diventano costantemente superiori al tasso di inflazione. Questa caratteristica degli anni ottanta, che continua tuttora, è quella che ha fatto esplodere il problema del debito dei paesi del terzo mondo; esso è stato accumulato quando i tassi d'interesse reale erano negativi: all'epoca l'inflazione superava il tasso d'interesse e quindi il mero passare del tempo riduceva il valore del debito. La stessa cosa era avvenuta, a lungo, per il debito pubblico. Negli anni ottanta la situazione è cambiata drasticamente e ciò spiega il problema dell'accumularsi del disavanzo e del debito.

Dalla metà del decennio scorso, sono stati predisposti e in parte attuati vari programmi pluriennali di risanamento. L'azione di correzione è stata incisiva ma, nel complesso, insufficiente. Non ci si è avvalsi appieno, per contenere la spesa e per aumentare le entrate, delle opportu-

nità offerte dal ciclo economico favorevole. Gli anni ottanta, infatti, sono stati anni di sviluppo, non certo uguale a quello degli anni cinquanta o sessanta, ma comunque abbastanza sostenuto e continuo.

Negli ultimi anni, con il rallentamento dell'economia interna ed internazionale e con la nuova ondata di rialzi dei tassi di interesse, il ridimensionamento del fabbisogno ha subito una battuta d'arresto (in precedenza non si era inciso abbastanza, ma il rapporto tra fabbisogno e reddito nazionale era diminuito costantemente). L'azione correttiva sul saldo primario veniva rafforzata ma i progressi realizzati risultavano vanificati dall'espansione dell'onere per interessi. C'è stata poi l'esperienza della crisi valutaria dell'anno scorso.

Il peso sul prodotto interno del debito pubblico ha continuato a crescere, raggiungendo, alla fine del 1992, il 111 per cento, un valore assai più elevato di quello riscontrato negli altri principali paesi industrializzati, come si evince dalle tavole 1 e 8 allegate al testo che ho consegnato alle Commissioni e che non analizzo nel dettaglio. Da qui la conclusione che è necessario arrestarne la crescita entro tempi ragionevolmente ristretti; parlo di un arresto del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo.

Un elevato livello di debito pubblico costituisce un fattore di rischio di instabilità finanziaria. Nella seconda metà del 1992, le tensioni sui mercati valutari e finanziari internazionali si sono riflesse nel nostro paese con intensità eccezionale; tutti ricordiamo le vicende di circa un anno fa. Per quanto riguarda il debito pubblico e le banche, quelle tensioni sono rientrate — come ho spiegato nella relazione annuale della Banca d'Italia — con oscillazioni eccezionali dei tassi di interesse. Comunque, il mercato ha continuato a funzionare regolarmente e non c'è stata crisi finanziaria grazie allo spessore e all'efficienza del mercato secondario dei titoli di Stato. Abbiamo un grosso debito, ma, facendo di necessità virtù, abbiamo costruito un mer-

cato che appare tra i più organizzati del mondo quanto ad efficienza di scambi e a dimensioni; è stato possibile perché abbiamo la « materia prima » e perché abbiamo organizzato il mercato dei *futures*, attualmente stiamo pensando di organizzare altri mercati per i titoli obbligazionari. Come dicevo, ci sono state oscillazioni dei tassi di interesse; essi hanno superato il 15 per cento e poi sono ridiscesi agli attuali livelli; per i BOT a tre mesi, all'ultima asta, il tasso d'interesse è stato inferiore all'8 per cento.

L'efficienza del mercato, ha contribuito in maniera sostanziale a ridurre il costo del debito e a permettere la regolarità del finanziamento del disavanzo; il rapporto tra emissioni lorde e reddito nazionale è assai elevato: quanto noi emettiamo in un mese equivale, in rapporto al reddito, a ciò che paesi come la Francia, fino all'anno scorso, emettevano in un anno; noi emettiamo in un mese un volume di titoli (per nuovo disavanzo e per rinnovo dei titoli in scadenza) che può essere pari al 5-6 per cento del reddito nazionale; un volume che, moltiplicato per dodici, porta al 50-60 per cento in un anno.

Il processo di accumulo del debito pubblico nel lungo periodo non è sostenibile e deve essere invertito. La teoria economica e l'esperienza storica degli altri paesi non consentono di individuare il « limite » oltre il quale l'accumulo del debito può generare riflessi incontrollabili sulla domanda e sui prezzi. Il manifestarsi di simili effetti dipende da vari fattori, tra i quali innanzitutto la credibilità dello Stato come debitore; come nel caso in cui il debitore è un'impresa, la capacità di ripagare il debito e gli interessi nel corso del tempo danno la misura della sua credibilità. Questo concetto — che a volte gli italiani danno per scontato — è molto sentito dagli operatori esteri che, in regime di apertura dei mercati, si pongono con grande attenzione il quesito se il Tesoro italiano sarà in grado di far fronte alle scadenze. Da qui la necessità di attuare un piano di risanamento dei conti pubblici.

Altri fattori importanti sono: il livello dei saggi di interesse (se sono più contenuti, la capacità di far fronte al servizio del debito è maggiore); il tasso di risparmio dell'economia (in Italia quello delle famiglie è ancora elevatissimo e, anche se ridotto nel corso degli ultimi trent'anni, resta più alto di quello giapponese e, triplo rispetto a quello degli Stati Uniti); le prospettive di crescita del reddito nazionale (la capacità di ripagare il debito dipende dalla capacità dell'economia di espandersi, di produrre più reddito e quindi maggiore capacità di tassazione); la coesione tra le forze sociali; il grado di indebitamento dell'economia nel suo complesso.

Rispetto agli altri principali 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, soprattutto dalle prime. Alla fine del 1991, l'indebitamento delle famiglie italiane era pari al 22,4 per cento del prodotto interno, rapporto pari alla metà di quello francese (46,2 per cento) e a meno di un terzo di quello inglese (75 per cento). Dati analoghi a quello inglese, con riferimento al rapporto fra indebitamento delle famiglie e prodotto nazionale lordo, si hanno per il Giappone, il Canada e gli Stati Uniti.

Nei sette maggiori paesi industriali, con l'eccezione dell'Italia e della Germania, il debito delle famiglie è uguale o superiore in valore assoluto al debito pubblico. Ecco la ragione per la quale possiamo convivere con un debito pubblico che è all'incirca pari al 110 per cento del prodotto interno lordo: abbiamo il settore delle famiglie che, per virtù o per impossibilità (magari anche per inefficienze del sistema finanziario), non si è indebitato. È naturale, allora, che il risparmio ed il suo uso siano molto più polarizzati rispetto ad altri sistemi. Un forte debito in un settore ed un forte accumulo di credito in un altro: ecco la peculiarità dell'esperienza italiana. La situazione della Germania occidentale (ancora non si hanno dati per la Germania unificata) è analoga a quella italiana,

anche se il grado di indebitamento delle famiglie in quel paese è un po' più elevato rispetto al nostro.

Per quanto riguarda invece il debito delle imprese italiane e quello che delle imprese degli altri paesi, possiamo dire che il nostro dato non è fuori linea. Vi sono delle peculiarità rappresentate in particolare dall'esistenza in Italia di grossi gruppi pubblici, che in genere hanno contato molto sul ricorso al debito, ma se si calcola il rapporto con il prodotto nazionale si constata che il grado di indebitamento delle imprese non è molto più elevato rispetto alla media. Anzi, di nuovo negli Stati Uniti, come sapete, vi è stato negli anni ottanta un problema di eccesso di ricorso del sistema imprenditoriale al debito, da cui è derivata la situazione di cosiddetto *credit crunch*, per la quale le banche, ad un certo punto, hanno iniziato a ridurre gli affidamenti, perché i settori richiedenti erano troppo indebitati. Comunque, in rapporto al prodotto interno lordo, il debito delle imprese italiane è più alto rispetto alle imprese del Regno Unito, ma si mantiene al di sotto dei valori registrati in Germania e in Francia, mentre, come osservavo, non diverge sostanzialmente da quanto rilevabile nelle altre grandi economie industriali.

Mi sembra si possa dire che da queste indicazioni emerge con chiarezza il profilo della struttura finanziaria italiana: debito pubblico particolarmente elevato; indebitamento delle imprese nel complesso non fuori della norma; alto tasso di risparmio delle famiglie; modesto indebitamento delle stesse, di gran lunga inferiore rispetto ad altri paesi industriali. Ritengo che la situazione del debito e dei conti pubblici vada fronteggiata con rigore e con rapidità, anche se non va drammatizzata: chiaramente, occorre muoversi, perché sono molto importanti le aspettative e la direzione del movimento, più del livello del debito.

Se si effettua un confronto internazionale tra la situazione dei conti di finanza pubblica del nostro paese e quella degli altri paesi, soprattutto della Comunità

europea (alla relazione che ho consegnato sono allegato una serie di tabelle che riportano dati di dettaglio), si constata che nell'ultimo triennio si è ristretto il divario, che è stato sempre a nostro sfavore, tra i saldi della finanza pubblica italiana e quelli registrati negli altri paesi della Comunità: dico subito, però, che questo è avvenuto soprattutto a causa del peggioramento dei disavanzi negli altri paesi.

In Italia, il miglioramento dei saldi delle amministrazioni pubbliche è derivato principalmente dall'innalzamento della pressione fiscale verso il livello medio della Comunità. La pressione fiscale nel nostro paese, tra il 1989 ed il 1992, è aumentata dal 38,7 al 40,7 per cento (escludendo le imposte di natura straordinaria, contabilizzate per convenzione tra le entrate in conto capitale e pari nel 1992 a quasi 2 punti del prodotto interno). La media europea per la pressione fiscale include anche paesi a basso rapporto tra spesa pubblica e reddito e a pressione fiscale strutturalmente contenuta (penso alla Spagna, ma soprattutto al Portogallo, alla Grecia e al Regno Unito).

In Italia la struttura della spesa è simile a quella dei paesi dell'Europa continentale (Francia, Germania, Belgio, Olanda, Danimarca) nei quali è elevata l'incidenza della spesa pubblica per la previdenza e per la sanità. Se si comparano tali conti, si riscontra che in questi paesi è più elevato il rapporto tra spesa pubblica e reddito nazionale e che la differenza è sostanzialmente concentrata nella previdenza e nella sanità pubbliche. Negli stessi paesi, il rapporto fra entrate pubbliche e reddito nazionale è più elevato che in Italia. Benché un confronto analitico sia estremamente complicato, si ha la sensazione che nel nostro paese le aliquote fiscali non siano inferiori a quelle che prevalgono in Francia e in Germania: poiché la pressione fiscale è più bassa, si deduce immediatamente che la differenza pari a vari punti percentuali del reddito è da attribuire all'evasione e all'elusione. Quindi, nel confronto fra la

nostra pressione fiscale e quella media, occorre guardare a gruppi di paesi: ve ne sono alcuni, sia in Europa, sia fuori dall'Europa, cioè gli Stati Uniti e il Giappone, dove strutturalmente la spesa pubblica è più bassa ed è naturale che anche il sistema delle aliquote dia luogo ad una pressione fiscale strutturalmente più bassa.

Abbiamo una struttura della spesa elevata ed una struttura delle aliquote simile a quella dei paesi dell'Europa continentale; abbiamo inoltre una pressione fiscale macroeconomica (non cioè quella che grava sui contribuenti in regola), che è pari a quella media.

In Italia, sempre fra il 1989 ed il 1992, l'incidenza sul prodotto interno delle spese diverse da quelle per interessi è lievemente diminuita, dal 42,4 al 41,8 per cento, unicamente per effetto del forte aumento delle entrate in conto capitale (portate per omogeneità di raffronto internazionale in detrazione alla spesa), che hanno risentito delle imposizioni straordinarie. Il disavanzo complessivo è cresciuto in valore assoluto ed è diminuito lievemente rispetto al prodotto interno, dal 9,9 al 9,5 per cento. Il saldo primario, che esclude cioè tutta la spesa per interessi, è passato da un disavanzo dell'1 per cento del prodotto interno ad un avanzo dell'1,9 per cento dello stesso aggregato, quindi con un miglioramento di quasi tre punti percentuali.

Attenzione, però: man mano che si accumulano disavanzi, cresce il debito e quindi, anche a parità di tassi, gli interessi: lo stesso tasso si applica ad un volume di debito più ampio. Il miglioramento di tre punti del PIL realizzato dal saldo primario ha portato, in effetti, ad un miglioramento del disavanzo complessivo di 0,4 punti percentuali soltanto (dal 9,9 al 9,5 per cento del prodotto interno). I motivi sono due: è aumentato il livello dei tassi di interesse (in particolare nel 1992 c'è stata l'ondata di speculazione sui cambi e l'aumento generalizzato dei tassi) e nel frattempo ha continuato ad accumularsi il debito. Il concetto di avanzo primario, quindi, non è indipendente dal

volume del debito: l'avanzo primario in un paese che non ha debito pubblico è pari all'avanzo complessivo; in un paese che ha un enorme debito pubblico, per contenere il fabbisogno complessivo, esso deve essere tanto maggiore quanto maggiore è il peso degli interessi. È questa la ragione per la quale vi è stato un miglioramento di tre punti dell'avanzo primario e soltanto un lievissimo miglioramento del disavanzo complessivo, che alla fine è quello che conta, in quanto porta all'accumulo di nuovo debito.

In gran parte degli altri paesi, soprattutto in Europa, il bilancio pubblico, che inizialmente era più in ordine rispetto al nostro, è stato utilizzato quale strumento anticiclico, lasciando operare gli stabilizzatori automatici ed anche in conseguenza di politiche discrezionali di sostegno dell'attività produttiva.

Senza entrare nei dettagli, che sono chiariti nella relazione che ho consegnato alle Commissioni e nelle tabelle allegate, osservo soltanto che in Germania, in Francia e nel Regno Unito, tra il 1989 ed il 1992, la spesa pubblica è cresciuta in rapporto al reddito nazionale di vari punti percentuali. La situazione dei conti pubblici relativa al 1993 in alcuni grandi paesi europei è peggiorata sensibilmente, creando in quei paesi gravi problemi; essi hanno meno titoli da rinnovare, un minore debito pubblico che, come sappiamo, ha una scadenza media più lunga, ciò nonostante essi hanno in alcuni momenti seri problemi di finanziamento, perché in un certo senso non hanno il mercato; noi invece da tempo ne abbiamo uno ampio. Da un certo punto di vista, è più facile finanziare un disavanzo in Italia del 9-10 per cento del PIL sotto l'aspetto del collocamento dei titoli e della gestione del debito (poi l'effetto di redistribuzione sul reddito è lo stesso), che quello di 6-7 punti percentuali esistente in questi paesi, dove il mercato è meno organizzato, perché ne hanno avuto meno bisogno.

In Italia, l'incidenza sul prodotto interno lordo delle spese diverse da quelle

per interessi sul debito pubblico appare in linea con la media rilevata nei restanti paesi della Comunità.

Ad una sostanziale uguaglianza dal punto di vista finanziario corrisponde però una differenza sul piano della qualità; i servizi pubblici resi ai cittadini sono spesso inadeguati ai bisogni e di livello inferiore rispetto a quelli forniti negli altri paesi della Comunità. È difficile fornire misurazioni circa questo aspetto; occorre far riferimento all'esperienza diretta maturata da ciascuno di noi. In altri termini, gli esborsi del nostro bilancio pubblico non sono più alti in relazione al prodotto interno lordo, anche con riferimento alle varie categorie di spesa; infatti, se prendiamo in considerazione la loro suddivisione in varie categorie (spese generali, istruzione, sanità pubblica e così via), riscontriamo che esse hanno una struttura abbastanza simile a quella degli altri paesi, ma il contenuto reale è inferiore, in termini di servizi offerti alla comunità e all'economia.

Sulla spesa ha inciso pesantemente, negli ultimi anni, l'onere improprio connesso con la corruzione. Gli effetti più gravi di questa distorsione si ritrovano nella scelta inappropriata delle imprese fornitrici e delle soluzioni adottate. Il danno maggiore è stato l'interruzione dei meccanismi di selezione affidati al mercato, perché le selezioni sono state effettuate non sulla base del merito, ma di altri criteri.

È difficile misurare il risparmio che, a parità di beni e servizi, è possibile conseguire attraverso la rimozione di queste pratiche improprie; esso è sicuramente rilevante ed è di gran lunga maggiore rispetto all'ammontare dei fondi sottratti attraverso la corruzione. Quei fondi - questo è importantissimo, gravissimo - hanno un valore macroeconomico non trascurabile per le dimensioni del bilancio pubblico e dell'economia, ed hanno alterato la qualità dei prodotti forniti; il mercato non ha funzionato, anche se per anni ci siamo

riempiti la bocca di termini come funzionamento o efficienza del mercato.

Esponendo questa situazione ai miei colleghi in Banca d'Italia ho spiegato che è come se alla Banca d'Italia stessa per venti anni, anziché essere assunti per concorso e promossi in base al merito, si fosse avanzati nella carriera in base alla capacità di pagare i commissari; ciò non esclude, in alcuni casi, che gli uomini migliori, avrebbero avuto magari la capacità di pagare e sarebbero comunque emersi. Vi è solo da sperare che gli stessi criteri non siano stati applicati a tutta la spesa pubblica. Il danno per l'economia, in termini di rapporto tra spesa e quantità di beni prodotti è maggiore di quello che discende dall'aver sottratto tali fondi, la cosiddetta tassa impropria.

Una prospettiva certa di rientro a medio termine degli squilibri dei conti pubblici è fondamentale per la stabilità delle aspettative, degli operatori e dei mercati, come ho chiarito all'inizio del mio intervento; nei mercati aperti, anche se la maggior parte dei fondi scambiati, circa il 90 per cento, riguarda operatori italiani, è importantissima l'opinione degli operatori degli altri paesi.

L'azione correttiva deve avere come obiettivo l'arresto, da conseguire entro un orizzonte temporale breve (il Governo ha indicato nel suo piano un triennio); della crescita del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno e, successivamente, una diminuzione dello stesso rapporto. Occorre a tal fine realizzare una incisiva e progressiva riduzione del fabbisogno in valore assoluto per i prossimi anni.

Ciò equivale, aritmeticamente, al perseguimento di avanzi primari crescenti. Anche nell'ipotesi in cui il fabbisogno annuale sia minore di quello degli anni precedenti, il volume del debito pubblico aumenta. Pur abbassando i tassi d'interesse, il volume globale della spesa per interessi decresce di poco: per arrestare la crescita del debito, per lo meno in termini relativi, è necessario un avanzo al netto degli interessi che cresca molto rapidamente.

L'entità della correzione ed i suoi tempi dipendono dal divario che esiste tra il tasso di remunerazione media del debito, cioè il tasso d'interesse, da un lato, e la crescita del reddito nazionale, dall'altro. Il calcolo del divario può essere effettuato a prezzi correnti, oppure in termini reali, sottraendo da ambedue i termini il saggio di aumento dei prezzi e raffrontando il tasso d'interesse reale (cioè quello nominale al netto dei prezzi) con il tasso di sviluppo della produzione. Nel 1992 tale divario è stato enorme, pari a 6 punti percentuali, ed il rapporto tra il debito pubblico ed il reddito nazionale è cresciuto di circa 6 punti. Supponendo una base comune di 100 per il reddito e per il debito (in effetti non esiste una vera uguaglianza tra questi due aggregati) uno è salito a 108, e l'altro a 102, quindi il rapporto è cresciuto di circa il 6 per cento. A parità di altre condizioni il debito pubblico ogni anno si accresce a causa del pagamento degli interessi e se il reddito nazionale non si adegua, il rapporto tra il primo e il secondo aumenta. Questa è la spiegazione di ciò che è avvenuto non solo in Italia, ma in tutti gli altri paesi nel corso degli anni ottanta: tassi d'interesse elevati, superiori alla crescita del reddito e peso del debito sul reddito crescente.

Il divario si è ridotto nel 1993 (come ho già detto, il 1992 è stato un anno eccezionale) ma sarà sicuramente positivo anche nei prossimi anni.

Le opportunità offerte dalle condizioni più distese dei mercati finanziari internazionali e dagli effetti sulle aspettative degli accordi intervenuti in materia di politica dei redditi sono state colte prontamente, favorendo la discesa dei tassi d'interesse. Il tasso di sconto è stato ridotto al 9 per cento; i rendimenti netti dei titoli decennali sono discesi, soprattutto per effetto delle migliorate aspettative, intorno al 9,5 per cento, e quelli dei buoni del tesoro a tre mesi sono calati sotto l'8 per cento. Ricordo che salirono

a questi livelli nel 1974 e soltanto ora sono ritornati sotto l'8 per cento.

Tuttavia il tasso d'interesse reale, risentendo delle condizioni prevalenti sui mercati internazionali, soprattutto europei, e dei rischi specifici connessi con la situazione italiana, rimane ancora superiore al 4 per cento (forse anche più alto). Il tasso d'interesse reale (tasso d'interesse al netto dell'inflazione), è superiore al 4 per cento. È difficile conseguire una crescita del reddito, in termini reali, superiore a tale percentuale; quindi, se non si interviene il rapporto debito-reddito è destinato ad accrescersi, perché le forze sottostanti portano ad una espansione di detto rapporto.

Come ho già affermato, i tassi sono stati diminuiti appena si è avuta l'occasione per poterlo fare in tutta sicurezza, ma non è possibile forzare la loro diminuzione; è vero che dalla loro riduzione deriverebbero effetti positivi sugli investimenti, ma al di là di certi limiti si verificherebbero fughe di capitali, aumento di consumi, ricerca di beni rifugio, con il pericolo del riaccendersi dell'inflazione e, quindi, di un nuovo rialzo dei tassi d'interesse. Quindi la loro diminuzione deve essere tale da contemplare la necessità di crescita dell'economia con quella della stabilità finanziaria. Il tasso d'interesse deve essere regolato in modo tale da permettere il collocamento dei titoli. Per arrestare il progressivo aumento del peso del nostro debito pubblico sul prodotto interno durante i prossimi anni, occorre dunque accrescere gradualmente, ma sensibilmente, l'avanzo primario, ossia il fabbisogno al netto della spesa per interessi. Nell'anno in corso, esso dovrebbe raggugiarsi al 2 per cento circa del prodotto.

Se ciò avviene, è possibile avviare un circolo virtuoso; questa è essenzialmente l'idea di base del piano di stabilizzazione finanziaria.

Diminuirebbero le necessità di copertura dei nuovi disavanzi; si può procedere a un allungamento delle scadenze; dimi-

nuirebbe quindi il volume dei rinnovi che incide anche negativamente sui livelli dei tassi d'interesse.

La diminuzione nei tassi di interesse nei mesi recenti ha avviato già un tale movimento; ogni mese le scadenze vengono lievemente, (compatibilmente con l'assorbimento del mercato) allungate, ossia si riduce la quantità di titoli a più breve scadenza (tre, sei mesi), che poi inducono un effetto a « palla di neve », un effetto « valanga » sulle emissioni dei mesi successivi. È indispensabile che la tendenza favorevole venga consolidata tramite un'aspettativa di riduzione progressiva e certa dei disavanzi. È veramente importante che questa tendenza positiva dei tassi d'interesse venga sostenuta con un miglioramento certo dei disavanzi pubblici, con un piano di riordino credibile.

Per dare l'idea delle varie categorie di spesa ho preparato la tavola allegata al testo consegnato alle Commissioni, che contiene anche la relativa illustrazione. Essa indica il bilancio del settore pubblico, non di quello statale, ricostruito secondo certi criteri spiegati in nota, per categorie funzionali di spesa. È molto interessante perché viene indicato il volume globale delle retribuzioni di tutto il settore pubblico, non solo dello Stato (i trasferimenti dello Stato agli altri enti pubblici vengono inclusi in questa voce per la parte relativa alle retribuzioni da questi pagate ai dipendenti); analogamente si può misurare l'importo complessivo legato per i consumi intermedi, per le pensioni e per le altre prestazioni sociali. Si vede così che nel 1993 le retribuzioni sono pari a 194 mila miliardi, i consumi intermedi a 87 mila miliardi, le pensioni a 232 mila miliardi, gli interessi a 190 mila miliardi (sono leggermente diversi da quelli del settore statale, perché vi sono poche migliaia di miliardi che riguardano altri enti).

Questa tabella è molto interessante perché permette di vedere quali sono i limiti per la riduzione dei disavanzi negli anni, se si applicano tassi d'incremento

anche molto limitati. Questa è in sintesi la situazione di partenza; l'abbiamo ricostruita come un elemento conoscitivo. Non analizzo, né la discuto, credo tuttavia possa essere utile alle Commissioni per una serie di ragionamenti; si vede immediatamente che cosa comporta aumentare o diminuire il costo del lavoro o le pensioni, le altre spese o le altre entrate di un punto percentuale.

Il documento di programmazione economico-finanziaria elaborato dal Governo, con riferimento al triennio 1994-1996, ha come obiettivo un significativo ridimensionamento del fabbisogno del settore statale; esso consentirebbe di stabilizzare entro il 1996 il rapporto tra il debito e il prodotto interno.

Per conseguire questi risultati, l'avanzo primario verrebbe gradualmente accresciuto — sempre secondo il documento — dai 31.500 miliardi previsti per il 1993 (2,0 per cento del prodotto interno lordo) a 31.800 nel 1994 (1,9 per cento), a 46.100 nel 1995 (2,7 per cento) e a 65.500 nel 1996 (3,6 per cento del prodotto interno).

La discesa dei tassi di interesse dovrebbe consentire di ridurre gli oneri finanziari dai 182.700 miliardi previsti nel 1993 (11,7 del prodotto interno lordo) a 176.000 nel 1994, a 173.900 nel 1995 e a 171.900 nel 1996 (rispettivamente pari al 10,7, al 10 ed al 9,4 per cento del prodotto interno); si noti che la riduzione è limitata, per i motivi che ho chiarito dianzi, in quanto aumenta la consistenza del debito a causa dei nuovi disavanzi: i tassi diminuiscono, ma la diminuzione dell'onere complessivo per interessi in proporzione è molto minore della diminuzione dei tassi; ciò in quanto essi si applicano ad una base più ampia.

Sempre secondo questo piano, tenuto conto di tutti gli elementi di entrata e di uscita, il fabbisogno complessivo del settore statale si ridurrebbe dai 151.200 miliardi previsti per il 1993 (9,7 per cento del prodotto interno) a 144.200 nel 1994 (8,7 per cento), a 127.800 nel 1995 (7,7 per cento) e a 106.400 nel 1996 (5,8 per cento del prodotto interno).

L'avanzo primario, cioè il fabbisogno al netto degli interessi, occorrente per stabilizzare il debito, risulterebbe di entità, in valore assoluto e in rapporto al prodotto, inferiore rispetto a quella indicata nel documento redatto lo scorso anno. Il presidente ha avuto l'amabilità di dire implicitamente che sono venuto in questa Commissione in altre occasioni; esattamente per illustrare il documento dell'anno scorso. Se si esaminano questi dati si vede che lo sforzo è minore.

Indipendentemente da alcune questioni contabili per le quali occorrerebbe una messa a punto, chiarite nella relazione trasmessa alle Commissioni, gli avanzi primari possono essere più bassi perché si parte da un tasso d'interesse più basso e si prevede una diminuzione dei tassi d'interesse più rapida. Ciò trova fondamento, in parte, nel fatto che le condizioni dei mercati finanziari internazionali sono ora più favorevoli e si prevede che così rimangano nei prossimi tre anni.

Se il peso degli interessi è minore, anche l'avanzo può essere più moderato per ottenere quegli stessi effetti (su questi punti farò alcune osservazioni nella parte conclusiva).

Le stime del fabbisogno tendenziale — che tengono conto delle riforme già introdotte — presentano necessariamente margini di incertezza più ampi del passato, proprio perché sono state introdotte riforme strutturali e quindi si tratta di vedere in che misura, allorché verranno applicate, si tradurranno effettivamente nei numeri che sono stati indicati; non è una critica, è un elemento implicito nella natura dell'esercizio. La riforma pensionistica, quella della finanza locale, del pubblico impiego e della sanità forniranno un contributo al contenimento della spesa. Gli effetti sulla spesa delle riforme che hanno concesso maggiore autonomia decisionale agli enti locali e alle regioni responsabili del comparto sanitario dipenderanno dalla pratica attuazione delle disposizioni generali.

Notiamo che nel documento le valutazioni tendenziali delle spese di perso-

nale non inglobano gli effetti dei nuovi contratti; occorreranno misure addizionali per finanziare gli oneri derivanti dalla contrattazione. È questa una prima osservazione sulle cifre contenute nel documento.

L'azione correttiva nei prossimi anni, allorché si manifesteranno i benefici della ripresa internazionale, dovrebbe venire significativamente rafforzata (si chiarirà poi il perché).

L'avanzo primario programmato per il 1994 è sostanzialmente pari in termini nominali a quello previsto per l'anno in corso.

Ciò trova giustificazione pratica, così come è chiarito nel documento, nella difficoltà di conseguire immediatamente significativi progressi dal lato della spesa e nel venir meno degli effetti dei provvedimenti di natura transitoria, che determineranno una caduta della pressione fiscale dell'ordine di 1,5 punti percentuali. C'è sullo sfondo anche l'esigenza di non incidere ulteriormente sulla già difficile situazione congiunturale.

L'obiettivo per il 1994 va assolutamente conseguito e se possibile rafforzato.

In caso contrario, l'azione diretta a finanziare la parte sempre più rilevante dell'onere per interessi con risorse proprie potrebbe subire una battuta d'arresto; in tal caso la discesa programmata per i tassi di interesse potrebbe risultare di più difficile realizzazione. Il primo punto che vorrei sottolineare è il seguente: accettiamo così com'è il dato dell'avanzo primario definito per il 1994 (non si può scendere al di sotto di esso; occorrerebbe semmai accrescerlo di qualche decimo di punto percentuale del PIL). Ne va veramente della previsione sui tassi di interesse. Ho detto che qualora l'obiettivo non venisse diventerebbe più difficile assicurare la difesa programmata per i tassi di interesse: ovviamente, dipenderà molto da quello che avvierà sui mercati internazionali.

Va notato che un contributo apprezzabile alla riduzione del debito potrà derivare dalle privatizzazioni; il loro effetto finanziario non è contabilizzato nel-

l'importo dell'azione correttiva indicata nel documento. Quella relativa alle privatizzazioni viene correttamente considerata un'entrata in conto capitale, destinata direttamente a ridurre il debito; ammontari importanti di tali introiti, oltre che per gli effetti nella migliore gestione del capitale produttivo del paese, possono risultare significativi, in senso stabilizzante, per la gestione del debito.

L'azione correttiva nel triennio riguarda quasi esclusivamente la spesa; nel 1996 dei 65.300 miliardi di intervento, 47.800 riguardano i pagamenti e solo 17.500 le entrate. È un'impostazione da condividere, in quanto, al fine di ridimensionare i disavanzi, la manovra sulla spesa è in genere più efficace rispetto a quella sulle entrate.

L'azione programmata richiede l'acquisizione di un maggior grado di controllo sulle cause di formazione della spesa pubblica. Appare indispensabile una riforma dell'apparato pubblico che incida su fattori organizzativi ed istituzionali. Ciò potrebbe, ad un tempo, consentire di contenere le occorrenze finanziarie e di accrescere l'efficacia dei servizi resi ai cittadini. Un contributo potrà derivare da una revisione della struttura e delle procedure di bilancio, accrescendo l'entità e la flessibilità della parte di spesa attualmente ridefinita ogni anno.

L'enfasi dei controlli dovrebbe spostarsi dagli aspetti formali a quelli di contenuto (ricordo di aver espresso alcuni di questi concetti in maniera pressoché identica lo scorso anno). Fissati i limiti di spesa, andrebbero snelliti regolamenti e procedure, ampliando la flessibilità di gestione da parte degli amministratori e, corrispondentemente, le responsabilità.

Come ricordato, la riforma pensionistica indubbiamente produrrà effetti incisivi di riduzione della spesa. Con riferimento alla sanità, nel piano nazionale che dovrà essere affrontato entro breve tempo, occorre determinare livelli di assistenza da assicurare uniformemente sul territorio nazionale, in modo da poter definire precisamente le responsabilità finanziarie delle regioni e gli oneri che

dovranno essere coperti ricorrendo alla capacità impositiva loro concessa.

È necessario accrescere la produttività ed eventualmente riconsiderare le dimensioni degli organici; ripensare alcuni aspetti (anche dopo le molte innovazioni di recente apportate) dei criteri di concessione di ogni prestazione sociale, al fine di non incidere sulle classi meno abbienti e nel contempo limitare gli abusi; ripensare la determinazione del prezzo dei beni acquistati dallo Stato (prezzo dei farmaci).

A causa dell'esaurirsi degli effetti sulle entrate di alcuni provvedimenti a carattere transitorio, il rapporto tra gli incassi totali del settore statale e il prodotto interno tra il 1993 ed il 1994 scenderebbe dal 34,4 per cento al 32,7. Successivamente, la pressione fiscale si manterrebbe pressoché invariata sul livello che verrebbe raggiunto nel 1994.

L'azione sul versante delle entrate appare modesta. Per conseguire il risanamento della finanza pubblica è necessario operare con maggiore incisività. L'azione correttiva, secondo gli intendimenti del Governo, si concentrerà opportunamente nell'impegno contro l'evasione e l'elusione delle basi imponibili. È anche intenzione del Governo semplificare il sistema tributario, riducendo il numero delle imposte e quello degli adempimenti e riorganizzare l'amministrazione finanziaria. I frutti di tale azione, soltanto dopo aver raggiunto un consolidamento della pressione fiscale complessiva macroeconomica, dovrebbero essere volti alla riduzione delle aliquote.

Il documento si sofferma anche sulla necessità di ridurre alcune agevolazioni fiscali. La pressione fiscale per i contribuenti che adempiono compiutamente all'obbligo tributario è in Italia più elevata rispetto alla media degli altri paesi europei. La pressione macroeconomica è però più bassa - a causa dell'evasione, delle elusioni e delle agevolazioni - rispetto a quei paesi che hanno una struttura della spesa pubblica simile a quella italiana. Le condizioni di squilibrio dei conti pubblici richiedono di rinviare, al-

meno temporaneamente, l'alleggerimento dell'onere tributario per i predetti contribuenti; rendono più urgente la lotta alle sacche di evasione che a tutt'oggi sussistono. L'evasione, dando luogo a rendite differenziali, potrà essere eliminata senza influenzare il livello dei prezzi; la sua eliminazione ridurrà unicamente le rendite di coloro che evadono.

Il piano di rientro elaborato dal Governo appare pregevole per il tentativo di concentrare l'azione di correzione sul contenimento della spesa. Ho però richiamato i rischi e le incertezze che attengono alle cifre annunciate. Ho insistito, sia pure in termini generali, su possibili linee strutturali di intervento, al fine di garantire i risultati quantitativi programmati e soprattutto di migliorare la qualità della spesa e il suo contenuto reale.

Alla fine del periodo considerato nel programma il fabbisogno del tesoro si ragguaglierebbe a 106 mila miliardi e il rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo comincerebbe a declinare. Il piano riposa, in maniera essenziale, sulla capacità di piegare decisamente l'inflazione, fino a raggiungere un ritmo intorno al 2 per cento annuo nel 1996. Lo strumento principale per tale azione è costituito dal controllo dei costi del lavoro e, più in generale, dalla politica dei redditi.

La politica monetaria non entra esplicitamente nel quadro. Essa dovrebbe, presumibilmente, garantire un'evoluzione dei tassi di interesse che permetta all'onere relativo al debito pubblico di ridursi, nonostante l'accrescimento in valore assoluto del debito, dall'ammontare di circa 183 mila miliardi, stimati per il 1993, a 172 mila nel 1996. I tassi nominali dovrebbero scendere, secondo lo schema del piano, progressivamente e costantemente di altri due o tre punti percentuali. Il documento prevede, prudentemente, che i tassi reali debbano rimanere pressappoco costanti. L'andamento tendenziale dei tassi di interesse, nell'ipotesi di riduzione dell'inflazione secondo i programmi, appare dunque non irrealistico. È richiesto tuttavia un andamento favo-

revole, non garantito, anche dei tassi di interesse sui mercati internazionali.

Ciò che desta preoccupazione nello schema è il condizionamento che, implicitamente, si viene a stabilire per il ruolo della politica monetaria. Mi riferisco ai disturbi provenienti dai mercati internazionali, ai quali il nostro sistema, come gli altri, è completamente esposto data la piena libertà di movimento dei capitali; alla necessità, che potrebbe farsi acuta, in alcune fasi del periodo considerato, di utilizzare la politica monetaria in chiave antinflazionistica, anche per contenere l'aumento dei redditi diversi da quelli da lavoro dipendente. Tali eventi, possibili, gettano un'ombra di precarietà sui risultati globali dell'esercizio programmato.

L'evoluzione internazionale dei tassi di interesse potrebbe nel medio termine, a rigore di logica, presentarsi anche migliore di quella ipotizzata nel documento. Tuttavia, come esperienze recenti ed anche recentissime insegnano, la regolarità e la progressività di tale evoluzione non sono garantite; anche la politica monetaria italiana non può impegnarsi a garantire in ogni caso questa discesa costante. Nella fase sperata di ripresa dell'economia internazionale e di quella italiana la riduzione tendenziale dei tassi di interesse potrebbe risultare di più difficile raggiungimento (mi riferisco alla regolarità della costanza di diminuzione).

La via d'uscita da tutte queste incertezze è costituita da un'azione più decisa sull'aumento dell'avanzo primario. Un profilo per tale aggregato che permetta di raggiungere nell'anno finale 1996 il 5 per cento del prodotto interno, risulterebbe sufficiente allo scopo.

Si tratta di svolgere un'azione sulle spese e sulle entrate che, progressivamente, anche tenendo conto della debolezza attuale del ciclo economico, conduca nel 1996 l'avanzo primario a 100 mila miliardi, in luogo dei 65 mila ora ipotizzati (un rientro più rapido, nell'anno finale, per 35 mila miliardi).

L'intervento sulla spesa può contare, oltre che su tutte le azioni più generali sopra richiamate, sull'attività di revisione

delle condizioni dei contratti per forniture e per opere pubbliche; i costi relativi sono rigonfiati da inefficienze e da oneri impropri.

L'attuale pressione fiscale dovrebbe venire consolidata a livello macroeconomico. L'evasione, l'elusione e le agevolazioni costituiscono una riserva molto ampia di gettito addizionale. La riduzione dell'evasione migliora l'equità; l'alleggerimento delle aliquote per i contribuenti in regola dovrebbe effettuarsi soltanto e immediatamente in seguito all'eliminazione delle predette inefficienze.

Una prospettiva meno affetta da incertezza nel processo di rientro del debito pubblico sarebbe decisamente giovevole per il costo dello stesso debito. Il rientro diverrebbe più rapido. I tassi di interesse e la politica monetaria potrebbero volgersi con maggiore sicurezza al sostegno dell'economia e degli investimenti.

La Banca d'Italia continuerà a seguire con attenzione il processo di riequilibrio finanziario, cogliendo, attraverso la sua azione sui tassi di interesse e sull'andamento del credito, tutte le possibilità per contribuire a indirizzare l'economia verso gli auspicati obiettivi.

PRESIDENTE. Ringrazio il governatore per l'esauriente e interessante relazione.

Devo rappresentare alla cortese attenzione dei colleghi un problema. I lavori dell'Assemblea della Camera dei deputati sono stati anticipati, anche in ragione della richiesta presenza del ministro di grazia e giustizia, prevista in ora più tarda. Praticamente, i lavori stanno per riprendere. Abbiamo chiesto di disporre di almeno 30 minuti per continuare l'audizione. Mi rendo conto che sono assai pochi e tuttavia — i colleghi della Camera lo sanno, ma voglio ripeterlo — dobbiamo cercare di rendere sempre più snelle le audizioni; anziché svolgere discorsi, dovremmo limitarci a porre domande ed osservazioni. Mi scuso con i colleghi del Senato se ad un certo momento dovremo concludere l'audizione, ma sono previste votazioni in Assemblea su temi delicati,

come quello della riforma elettorale, che del resto ha impegnato di recente il Senato.

FEDE LATRONICO. Ringrazio anch'io il governatore per la sua esposizione. Queste sono le mie domande.

Quando ha accennato alla pressione fiscale, lei ha chiarito che l'imposizione a titolo straordinario non viene computata nel calcolo percentuale effettuato. Peraltro, successivamente, lei ha affermato che la decorrenza dei termini di alcune manovre straordinarie comporterà una diminuzione dell'1,5 per cento delle entrate tributarie. Allora, le chiedo se la Banca d'Italia abbia effettuato un computo percentuale globale della sommatoria tra entrate tributarie straordinarie e ordinarie. Gradirei sapere a quanto ammonta, in percentuale, il totale delle entrate ordinarie e straordinarie. Quel che più mi ha colpito è la sua affermazione che le entrate straordinarie ammontano a circa il 2 per cento del PIL. Ciò mi colpisce per il fatto che nel documento di programmazione economico-finanziaria per il 1993 era stato previsto un aumento del PIL pari a circa il 2 per cento e gli accordi con la CEE per il 1993 prevedevano un aumento del PIL pari all'1,5 per cento. Ora, l'aumento del PIL nel 1993 è attorno allo zero, o poco più, tra lo zero e lo 0,5. Non potrebbe essere che il peso delle imposte straordinarie freni la ripresa economica? E in questo caso non si potrebbero trovare strumenti differenti dall'imposizione straordinaria, in modo da poter rilanciare gli investimenti e la ripresa economica?

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia.* Mi riservo di fornire i dati, che — peraltro — sono di dominio comune.

Indubbiamente, si è verificato un rallentamento dell'economia che mi porta a parlare di un avanzo primario nel 1994, in valore assoluto, uguale a quello del 1993. Ricordo che nel 1993, in base a quei dati che lei ha citato, l'avanzo primario avrebbe dovuto essere di 50 mila miliardi, ora è invece previsto in circa 30 mila, quindi l'effetto del diverso profilo della congiun-

tura è già scontato. Questa debolezza dell'economia porta a definire il piano corretto; d'altra parte, è stato stilato da economisti di valore. Questo è il motivo per cui è accettabile avere nel 1994 un avanzo primario — che è poi quello che incide sul ciclo economico — in valore assoluto pari a quello del 1993 (in valore relativo è un po' inferiore). In prospettiva, bisogna però mantenere il livello della pressione fiscale. Ho detto che assolutamente non bisogna scendere sotto il valore raggiunto. Se ciò accade — e siamo al limite — c'è il rischio che i tassi di interesse, anziché diminuire, aumentino. Quindi, si perderebbe completamente uno dei punti di riferimento del piano. La richiesta non è quella di sostituire alle entrate straordinarie — di cui poi vedremo l'ammontare — nuove entrate straordinarie ma, se possibile, di agire sull'evasione e in ogni caso di non ridurre le aliquote. Nel 1994 bisogna evitare di scendere al di sotto dell'avanzo primario previsto per quest'anno e, se possibile, portarci per alcune migliaia di miliardi al di sopra di esso; ciò, tenuto conto di tutte le incertezze, da me richiamate ampiamente, che esistono quest'anno e l'anno prossimo, le quali risultano saranno maggiori che in passato. Mi riservo di fornirle le cifre in dettaglio.

Probabilmente, potrà già rinvenirle nelle tabelle allegate alla mia relazione.

FRANCO REVIGLIO. Signor governatore, ho molto apprezzato, sotto il profilo tecnico, questo documento, anche se devo dire che non condivido il modo indiretto con cui è visto il nodo cruciale, più delicato, della politica economica del paese. Che significa ciò che ho appena affermato? La Banca d'Italia ha sempre ritenuto che fosse fondamentale la stabilizzazione del debito, come condizione per rendere stabili le aspettative, e quindi un livello ed una struttura di tassi di interesse virtuosi. Nell'ultima relazione firmata dall'allora governatore Ciampi, si illustra uno scenario altrettanto virtuoso: quattro punti di riduzione della spesa; due punti di aumento dell'entrata, con stabilizzazione della pressione fiscale al

livello delle entrate straordinarie; un punto e mezzo di riduzione degli interessi. Non ricordo la frase testuale, ma si dice che la credibilità del piano di rientro dipende dalla capacità del paese di rispettare gli impegni presi in sede internazionale. Ora questi impegni non vengono rispettati perché la stabilizzazione del debito, che secondo i nostri impegni sarebbe dovuta avvenire nel 1994, avviene di fatto, come precisato nel documento, nel 1996, ossia due anni dopo. Tuttavia l'enfasi del documento, che criticavo sia pur amichevolmente, sembra essere in completa linea con le mie idee: infatti, dopo aver precisato (pagina 24 della relazione) che « il piano di rientro elaborato dal Governo appare pregevole per il tentativo di concentrare l'azione di correzione sul contenimento della spesa », nulla si dice sulla dimensione, mentre nella conclusione è scritto che un profilo adeguato di rientro, che permetta di raggiungere nel 1996 il 5 per cento del prodotto interno lordo, risulterebbe sufficiente allo scopo. Ora non si precisa quale dovrebbe essere il percorso per arrivare a tale traguardo, ma se nel 1994 riuscissimo a conseguire un punto e mezzo in più rispetto al programma, in sostanza la stabilizzazione si raggiungerebbe due anni prima del previsto, rispettando così i nostri impegni internazionali. Nel 1994 l'avanzo primario, come quota del PIL, rimane fermo, anzi si riduce addirittura di un decimo. Ritengo che il punto più delicato dell'intera manovra economica stia proprio in questo punto.

Ognuno deve svolgere il proprio ruolo e non vorrei che la Banca d'Italia assumesse un comportamento diverso da quello che avrebbe tenuto in altre occasioni perché l'ex governatore è diventato Presidente del Consiglio dei ministri. Personalmente preferisco vedere i problemi per come sono: ognuno deve giocare le sue carte, ognuno deve svolgere il proprio ruolo. Vorrei a tale proposito porre una domanda precisa alla quale, forse, dovrebbe rispondere il ministro del bilancio e non il governatore della Banca d'Italia. Abbiamo già esperito un

tentativo a Bruxelles (visto che abbiamo in corso un prestito comunitario), quindi in sede internazionale, per negoziare un cambiamento delle condizioni dei nostri impegni, oppure no? Mi riferisco all'andamento del rapporto avanzo primario-PIL nel 1994, 1995 e 1996 che, in base agli impegni assunti a Bruxelles, dovrebbe portare alla stabilizzazione del debito nel 1994, mentre nel documento di programmazione tale stabilizzazione si prevede avvenga nel 1996. Si tratta quindi di un cambiamento fondamentale. Ho letto sui giornali che forse il Governo italiano intende rinunciare a questo debito: dico subito che non sono d'accordo su questa linea. La mia esperienza di ex economista del fondo monetario mi induce a ritenere che, quando un paese non mantiene gli impegni assunti, perde inevitabilmente di credibilità. Dico ciò perché la mia preoccupazione è che l'Italia riesca a consolidare a tutti i livelli la struttura dei tassi che, così opportunamente guidati dal nuovo governatore, si sono determinati anche a seguito di effetti esterni.

Quando ero ministro del bilancio auspicavo una riduzione dei tassi, così come è avvenuto oggi, giocando anche sul rapporto di cambio e sul fatto che i paesi nostri concorrenti non desiderano che i cambi scendano a tal punto da permettere all'economia italiana di essere altamente competitiva. Il rischio di avere un cambio eccessivamente sottovalutato in questo momento è tuttavia limitato. Plaudo quindi al coraggio ed all'iniziativa della Banca d'Italia di spingere i tassi verso il basso, ma sono molto preoccupato in ordine alla stabilizzazione del loro livello. Infatti, se la credibilità dell'Italia non è stabilizzata da un opportuno piano di rientro, il rischio è che questi tassi balzino verso l'alto per opera del mercato e quindi il piano di risanamento, che va tanto bene per l'andamento dell'inflazione e per la bilancia dei pagamenti (l'anno prossimo avremo un riequilibrio di parte corrente) sarà ancora debole sul piano della struttura dei tassi.

Mi rendo conto della difficoltà di attuare un piano di rientro come quello

posto in essere l'anno scorso e non desidero certo entrare nel merito di questioni prettamente politiche, mi interessa però conoscere la sua opinione su una precisa questione: il nuovo piano di rientro è condiviso dalla Banca d'Italia? Si pensa che tale piano possa essere accettato da Bruxelles e quindi non dar luogo a problemi di credibilità per il nostro paese?

PRESIDENTE. Avverto i colleghi che siamo riusciti ad ottenere la deroga fino alle ore 17; prego pertanto coloro che prenderanno la parola di contenere al massimo i loro interventi.

ANTONIO FAZIO, Governatore della Banca d'Italia. Mi pare di aver con precisione elencato i rischi. Senatore Reviglio, non ho detto che i tassi raddoppiano, perché non è vero e quindi non mi sembra opportuno destare allarme; ho detto però (e ciò è contenuto nella relazione che ho letto) che la riduzione dei tassi ipotizzata dal piano non è affatto garantita e che il piano di rientro è relativamente lento. Ho detto inoltre che sarebbe sufficiente attuare in ciascun anno un'azione correttiva superiore dello 0,5-0,6 per cento all'anno in più, ciò ovviamente nell'ipotesi che l'inflazione rimanga quella programmata. Mi sembra quindi di aver fornito una risposta precisa.

Per quanto riguarda gli impegni da assumere, credo che il discorso sia aperto nell'ambito governativo. Attenzione, gli impegni precedenti sono stati assunti con un tasso di cambio completamente differente, quindi credo che, alla base, vi sia un discorso completamente diverso. Non confondiamo poi gli impegni assunti a Maastricht con quelli attinenti al prestito della Comunità europea, che sono completamente diversi. Personalmente vorrei vedere un rafforzamento del piano, con il profilo temporale che ho cercato di precisare.

RAFFAELE VALENSISE. A pagina 12 della relazione del governatore della Banca d'Italia è scritto: « Sulla spesa ha inciso pesantemente negli ultimi anni, l'onere improprio connesso alla corru-

zione. Gli effetti più gravi di questa distorsione si trovano nella scelta inappropriata... ». La domanda è la seguente: quali suggerimenti può dare il governatore per elaborare una stima o un accertamento della dimensione del fenomeno?

ANTONIO FAZIO, Governatore della Banca d'Italia. Credo che l'accertamento sia difficile. Anche il fisco incontra difficoltà ad accertare i redditi dei cittadini. Tuttavia da alcune stime effettuate dal servizio studi si evince che la dimensione di tale fenomeno, se cumulata nel tempo, è dell'ordine di decine di migliaia di miliardi. Quindi, l'ammontare delle cifre distolte dall'uso proprio rappresentano una percentuale del reddito nazionale non trascurabile. L'effetto di distorsione sulla allocazione delle risorse è molto difficile da calcolare, ma sicuramente è un multiplo della cifra che ho citato. Se si tiene conto dell'effetto moltiplicativo delle distorsioni e delle inefficienze si raggiunge una cifra di decine di migliaia di miliardi, di molte decine di migliaia di miliardi. Come accennato, è difficile tuttavia fare una stima esatta.

BRUNO SOLAROLI. Vorrei fare una domanda concernente una questione che mi sembra lei, dottor Fazio, non abbia toccato nella sua relazione. L'ipotesi relativa al tasso d'inflazione programmato è attendibile oppure no? Dico ciò in quanto siamo di fronte ad un elemento chiave non solo rispetto al modo in cui s'interpreta l'intesa sul costo del lavoro, ma anche rispetto all'esigenza di tenere insieme, in maniera coordinata, le varie ipotesi nei confronti del quadro analitico.

Prevedere un tasso d'inflazione di un certo tipo è determinante agli effetti della ripresa dei consumi e del prodotto interno lordo. Questo tasso d'inflazione è raggiungibile oppure no?

ANTONIO FAZIO, Governatore della Banca d'Italia. Non è irraggiungibile. L'esperienza avuta alla fine del 1992 e agli inizi del 1993 con un tasso d'inflazione del 4-4,5 per cento (forse 5 per cento) ed

una svalutazione della moneta del 20 per cento ci dimostra che l'elemento determinante è il costo del lavoro. Sarà determinante l'applicazione che si farà del nuovo accordo sul costo del lavoro; d'altra parte è questo il meccanismo usato in altri paesi europei quali, ad esempio, la Germania, l'Austria ed altri.

Ho anche affermato che è auspicabile che la politica monetaria rimanga libera di controllare (anche se è difficile), attraverso il cambio, quella parte di redditi che non sono da lavoro dipendente. Per questo è bene che la politica monetaria non venga vincolata dalla necessità di voler ridurre comunque in ogni condizione i tassi d'interesse. L'obiettivo di un tasso di inflazione al 2 per cento è ancora lontano; tuttavia, nonostante la svalutazione della lira, l'aumento dei prezzi attualmente è pari al 4 per cento.

ANGELO PICANO. La vicenda Ferruzzi, con l'emergere di un indebitamento pauroso da parte delle imprese, con una crisi che rischia di aggravarsi sempre di più, non può portare ad un'esigenza di nazionalizzazione delle aziende bancarie? Sembra che il settore-rischi si stia elevando notevolmente.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Come ho sostenuto nell'incontro avuto con i rappresentanti dell'ABI, l'ammontare dei capitali bancari è pari a circa 160-200 mila miliardi. Dei 30 mila miliardi di cui si parla, una parte è da addebitare a perdite dovute a fatti non economici. Pertanto, anche se una parte non irrilevante di questo capitale rimane come sofferenza in rapporto alla dimensione dei capitali bancari, non credo si determini alcun problema.

ANGELO PICANO. Quello della Ferruzzi potrebbe non essere un caso isolato.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Salvo che non si parli di facilitazioni, sospensioni di imposta, anche per le dimensioni dell'indebitamento, non credo che il problema dovrebbe

destare molte preoccupazioni. È pur vero che si può sempre intervenire con il denaro pubblico; tuttavia, immagino che una parte importante di quei 30 mila miliardi, anche nella peggiore delle ipotesi, venga recuperata.

ANGELINO ROJCH. Il Presidente del Consiglio Ciampi nel vertice di Tokyo ha sottolineato l'importanza della crescita del reddito e dell'occupazione non solo in Italia, ma anche in Europa. Nella sua relazione oggi non ho notato alcun cenno a questo problema; parimenti, non ve ne è traccia nel documento politico e programmatico del Governo. Eppure la crescita del reddito e dello sviluppo condiziona i tassi, il rientro del debito, le entrate.

Ritiene che l'uscita dalla crisi e una fase di crescita del reddito e dell'occupazione siano possibili con la sola politica monetaria, pur essendo tutti noi d'accordo sull'assoluta necessità di tale politica?

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Nel documento si rileva una preoccupazione per il ciclo e per la crescita e ciò porta a giustificare la costanza dell'avanzo primario nel 1994 rispetto al 1993. Tuttavia, vorrei ricordare che ho trattato questo argomento in altre sedi. Io stesso ho detto che non è possibile invertire l'andamento del rapporto tra debito e prodotto interno nel 1994. Nessuno crederebbe ad un obiettivo di questo tipo. È facile fare programmi assai ambiziosi, ma alla fine sconfiggeremmo noi stessi. Occorre fare programmi più severi, ma credibili; la cura non deve uccidere il paziente.

Ritengo si possa incrementare di anno in anno la percentuale fissata nel piano per l'avanzo primario. A fronte di una ripresa dell'economia reale, c'è più spazio per gli investimenti. Il problema sollevato, anche se non l'ho trattato in questa sede, mi è ben presente e le cifre che ho esposto ne tengono conto.

GIOVANNI ZARRO. Anch'io vorrei tornare sulla questione connessa alla crescita del reddito.

Come risulta dai documenti di programmazione economico-finanziaria e da altre relazioni governative, nell'anno precedente e in quello seguente, si sconta una crescita intorno all'1,5 per cento. Quest'anno abbiamo appreso che tale crescita è di circa l'1,6 per cento. Successivamente, al termine dell'anno e cominciando l'anno di riferimento, a mano a mano questa speranza viene meno. La mia domanda è relativa alla credibilità della stima dell'1,6 per cento.

La seconda domanda è la seguente: è possibile essere meno impotenti rispetto al ciclo? È possibile trovare soluzioni politiche di carattere internazionale che consentano comunque agli Stati di realizzare un tipo di politica economica conseguente alle decisioni nazionali e non viceversa essere vittime di decisioni del tutto razionali, come abbiamo visto negli ultimi tre anni almeno?

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Potrei dire che del problema si sono occupati i capi di Stato del gruppo dei sette. Nella relazione di quest'anno mi sono interrogato a lungo su questo problema perché sono convinto che l'occupazione è importante per la solidità della moneta e dei conti bancari.

Concordo pienamente con lo spirito del suo intervento nel senso che un programma di politica economica che non abbia sullo sfondo una crescita dell'economia e dell'occupazione, almeno in prospettiva, non ha molto significato. È indubbio che la politica economica, la stabilità finanziaria e l'andamento dei tassi d'interesse hanno la loro importanza.

Certamente non è pensabile ritornare ad una politica di spesa pubblica, di *deficit spending* che inevitabilmente ci farebbe ricadere nella situazione dalla quale vogliamo uscire. Siamo in un'economia aperta e in questo momento siamo trascinati in basso dalla debolezza della congiuntura che si registra in Germania e in Francia a causa del livello raggiunto dai tassi d'interesse. Dobbiamo creare le condizioni per abbassare i tassi d'inte-

resse in termini reali, ricorrendo a certi tipi di spesa in concessione e alcuni investimenti. Indubbiamente la stabilità del costo del lavoro sta favorendo fortemente le esportazioni; siamo in bilico tra una domanda interna che cade ed una domanda estera che trascina il ciclo.

Sicuramente in corso d'anno avremo un'espansione del reddito compresa tra lo 0,2 e lo 0,8 per cento. È certo che, alla fine dell'anno, saremo comunque sensibilmente sopra la media del 1993.

Quindi, rispondendo alla sua prima domanda, devo dire che non mi sembra irrealistico ma credibile il tasso di crescita indicato, a meno che non avvengano altri disastri a livello di economia internazionale.

Le esportazioni extra CEE stanno crescendo a livelli fortissimi, che arrivano al 30 per cento, mentre le esportazioni nell'ambito della CEE sono cresciute attorno al 20 per cento. È chiaro che il settore delle esportazioni è solo una parte, ma sappiamo che l'industria esporta metà della sua produzione, e quindi nell'industria c'è un settore importante che, in questo momento, sta crescendo. Ecco dunque che la stabilità del costo del lavoro, oltre che per l'inflazione e per i tassi di interesse, è importante anche per mantenere i costi.

Tutti questi sono in certo senso elementi di un quadro unitario: è chiaro che il rilancio dell'economia deve seguire un rilancio degli investimenti pubblici o privati e, possibilmente, non un *deficit spending*; occorrono, peraltro, situazioni internazionali che favoriscano tale processo.

PRESIDENTE. Sul tema del rilancio degli investimenti avremo occasione di tornare anche in relazione alla grave crisi che attraversa la grande impresa.

FRANCESCO GIULIARI. Signor governatore, pur prendendo per buone le previsioni macroeconomiche del documento e considerando realizzabili gli obiettivi che in esso si pongono, tenuto conto che siamo ad un rapporto debito pubblico-PIL

di 119 mentre eravamo a 108 e prima ancora a 101, non le sembra pericoloso rimanere per tre anni ad una quota di circa 120? Un innalzamento improvviso dei tassi a livello internazionale colpirebbe infatti gli altri paesi con debiti del 60 per cento, ma per noi potrebbe avere un effetto letale. Mi chiedo come la Banca d'Italia giudichi realmente questa situazione.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Se lei legge con attenzione il testo che è stato distribuito, troverà esposte una serie di preoccupazioni, e non solo nelle conclusioni ma anche nella prima parte. Mi pare di aver suggerito un rientro più rapido, credibile, che non uccida l'economia, proprio per essere più tranquillo nella riduzione dei tassi.

Siamo però esposti anche a ciò che avviene a livello internazionale. Sono reduce dalla riunione che si è svolta la settimana scorsa a Basilea, nel corso della quale all'interno del gruppo dei Dieci è stato sottolineato che vi sono due paesi che hanno ancora i tassi elevati, uno per scelta, la Germania, e un altro che a quest'ultima è legato: la Francia. Ma è evidente che si registra una situazione di divario, fra tasso reale di interesse e tasso di crescita dell'economia, che non è sostenibile. Perciò dicevo che le condizioni dell'economia internazionale dovrebbero far prevedere nei prossimi anni un avvicinamento fra le due quantità.

Sono relativamente ottimista sulla discesa dei tassi di interesse; tuttavia, si tratterà di una discesa tendenziale. Per quanto riguarda la possibilità che questo processo possa uccidere l'economia, a lungo mi sono trattenuto su quello che è successo l'anno scorso. Abbiamo resistito,

ma speriamo di non dover sostenere un'altra prova del genere, che è stata terribile perché sul nostro mercato sono state scaricate decine di migliaia di miliardi. I tassi sono saliti al 15 per cento: cose inaudite! Abbiamo resistito, e penso che non dovremo affrontare di nuovo una crisi di tale gravità. Però da questo a dire che sono tranquillo, ne passa. Con senso di realismo devo dire che non sono tranquillo; in questo campo bisogna essere realisti.

PRESIDENTE. A nome dei membri delle due Commissioni ringrazio il governatore della Banca d'Italia. Il suono sgradevole del congegno elettronico richiama noi deputati alle votazioni in Assemblea. Spero che da qui a poco tempo vi siano ulteriori occasioni per approfondire i temi che ha illustrato qui il governatore della Banca d'Italia, che in parte sono stati trattati con le domande e le osservazioni di chi ha chiesto la parola; ma è certo che la sua relazione, governatore, sollecita l'esigenza di ulteriori approfondimenti che noi cercheremo di effettuare sempre apprezzando la sensibilità che lei ha dimostrato e che ci ha confermato quest'oggi. I colleghi senatori hanno il nostro ringraziamento; ci incontreremo di nuovo domani nella loro sede.

La seduta termina alle 17,5.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO
STENOGRAFIA

DOTT. VINCENZO ARISTA

*Licenziato per la composizione e la stampa
dal Servizio Stenografia alle 20,30.*

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO