COMMISSIONE V

BILANCIO, TESORO E PROGRAMMAZIONE

2.

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 10 OTTOBRE 1990

(Ai sensi dell'articolo 119, comma 3, del regolamento della Camera)

AUDIZIONE DEL GOVERNATORE DELLA BANCA D'ITALIA, PROFESSOR CARLO AZEGLIO CIAMPI, SULLE PREMESSE TECNICO-FINANZIARIE DEL BILANCIO A LEGISLAZIONE VIGENTE E DELLA MANOVRA DI BILANCIO

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **MARIO D'ACQUISTO**

INDI

GEROLAMO PELLICANÒ

INDICE

PAG.

Sulla pubblicità dei lavori:

D'Acquisto Mario, *Presidente* 3

Audizione del governatore della Banca d'Italia, professor Carlo Azeglio Ciampi, sulle premesse tecnico-finanziarie del bilancio a legislazione vigente e della manovra di bilancio:

D'Acquisto Mario, *Presidente* 3, 10, 27
Ciampi Carlo Azeglio, *Governatore della Banca d'Italia* 4, 14, 15, 17, 18, 19, 23, 24, 25
Gunnella Aristide (PRI) 11, 13, 17
Macciotta Giorgio (PCI) 21, 25
Mattioli Gianni Francesco (Verde) 21, 24
Monaci Alberto (DC) 13
Noci Maurizio (PSI) 10
Pellicanò Gerolamo (PRI) 22
Rubinacci Giuseppe (MSI-DN) 22
Sinesio Giuseppe (DC) 12, 13, 15, 18, 19
Tarabini Eugenio (DC) 25
Valensise Raffaele (MSI-DN) 19
Zarro Giovanni (DC) 20

Allegati alla relazione del governatore della Banca d'Italia 29

PAGINA BIANCA

La seduta comincia alle 15.

(La Commissione approva il processo verbale della seduta precedente).

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Propongo che la pubblicità dei lavori della Commissione sia assicurata anche mediante ripresa audiovisiva a circuito chiuso. Se non vi sono obiezioni, rimane così stabilito.

(Così rimane stabilito.)

Audizione del governatore della Banca d'Italia, professor Carlo Azeglio Ciampi, sulle premesse tecnico-finanziarie del bilancio a legislazione vigente e della manovra di bilancio.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'audizione, ai sensi dell'articolo 119, comma 3, del regolamento, del governatore della Banca d'Italia, professor Carlo Azeglio Ciampi, sulle premesse tecnico-finanziarie del bilancio a legislazione vigente e della manovra di bilancio.

Ringrazio il professor Ciampi – accompagnato dal dottor Fazio e dal dottor Ciocca – per la disponibilità a svolgere una relazione che consideriamo di fondamentale importanza, dal momento che, sulla base di questi elementi di conoscenza che saranno acquisiti nel corso delle audizioni preliminari all'esame dei documenti di bilancio, la Commissione avrà l'opportunità di procedere ben consapevole dei termini complessivi della manovra economico-finanziaria delineata dal Governo. L'obiettivo che intendiamo conseguire, infatti, consiste nell'approvare documenti contabili che, lungi dall'aggravare la situazione dei conti pubblici, possano concretamente costituire un punto di partenza della manovra di rientro e di risanamento, alla quale tutte le forze politiche hanno dichiarato di voler contribuire con impegno e consapevolezza, in particolare quest'anno.

L'audizione del governatore della Banca d'Italia rappresenta una tradizione che non corrisponde soltanto ad un incontro di carattere formale, dal momento che ha sempre costituito un'occasione dalla quale sono emersi contributi di notevole rilievo perché hanno sempre agevolato l'attività del Parlamento, nella prospettiva di affrontare in modo adeguato il momento conclusivo e nodale collegato all'approvazione del bilancio e della legge finanziaria.

Vorrei brevemente richiamare l'attenzione degli autorevoli ospiti sul fatto che, quest'anno per la prima volta, la Camera ha introdotto innovazioni – a mio avviso positive – sotto il profilo procedurale. In particolare, l'esame dei documenti finanziari è stato preceduto dalla modifica del documento programmatico presentato dal Governo, rispetto al quale la Camera, nel giugno scorso, ha predisposto ed approvato una specifica risoluzione con l'intento di incrementare gli elementi di chiarezza e di trasparenza. In particolare, non abbiamo finto che nulla fosse accaduto, ma, al contrario, è stato posto in evidenza come sia il quadro internazionale, sia quello interno abbiano fatto registrare negli ultimi mesi fatti nuovi che hanno indotto il Governo a chiedere una riconsiderazione del quadro di riferimento programmatico.

Si tratta di un elemento di novità che la Commissione bilancio ha insistito fosse preso in considerazione nella nota aggiuntiva proprio per evitare che si discutesse sul disegno di legge finanziaria prescindendo dalla necessaria compatibilità e coerenza con il quadro generale e programmatico.

Il secondo aspetto innovativo al quale intendo far riferimento è rappresentato dal fatto che quest'anno i due principali provvedimenti collegati – sulle entrate, di carattere eminentemente fiscale, e sulle spese, che ha comportato un taglio di circa 20 mila miliardi – sono già in corso di esame da parte delle competenti Commissioni e saranno approvati in Assemblea in conformità alla decisione assunta dalla Conferenza dei capigruppo, prima di procedere all'approvazione del bilancio e della legge finanziaria. Pertanto, gli effetti dei provvedimenti collegati refluiranno direttamente sui documenti contabili, per cui non si subirà più il contraccolpo negativo registratosi nel corso del 1990, quando la mancata approvazione dei provvedimenti collegati ha privato, almeno parzialmente, di concretezza e coerenza la manovra di bilancio impostata con la legge finanziaria per il 1990.

Quest'anno, in definitiva, sono stati fissati criteri che consentiranno di procedere in maniera corretta, sì da fare in modo che la legge finanziaria rappresenti il terminale di un processo logico con il quale si intende conferire maggiore linearità alla manovra.

Do la parola al governatore della Banca d'Italia per l'introduzione.

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. Signor presidente, intendo innanzitutto ringraziarla – insieme al vicedirettore della Banca d'Italia, dottor Fazio, ed al direttore centrale per la ricerca economica, dottor Ciocca, che mi accompagnano – per le cortesi espressioni di saluto, sottolineando che la presenza dei miei collaboratori non ha semplicemente lo scopo di fornirmi un sussidio nella fase in cui replicherò alle domande degli onorevoli parlamentari, ma, soprattutto, quello di mettere a disposizione della Commissione le conoscenze da essi acquisite nello svolgimento delle rispettive attività.

Come è ormai consuetudine in occasione della presenza del governatore in Commissione, procederò subito ad un'esposizione introduttiva, riferendomi alle risultanze economiche dell'anno in corso ed agli sviluppi previsti per il 1991. In tale disamina saranno valutati con particolare riguardo gli aspetti finanziari, pur non trascurando i necessari collegamenti con l'economia reale.

Il quadro programmatico per il 1990 venne definito mentre cominciavano ad avvertirsi, in Italia come in altri paesi industriali, gli effetti delle misure adottate all'inizio del 1989 per contrastare il riacutizzarsi dell'inflazione. La politica economica allora impostata mirava a evitare disallineamenti rispetto al ciclo internazionale e a condurre il tasso d'inflazione verso valori prossimi a quelli medi europei.

La legge finanziaria per il 1990 contemplava il contenimento in 133 mila miliardi del fabbisogno di cassa del Tesoro, con una correzione di circa 20 mila miliardi rispetto ai valori tendenziali. Ciò avrebbe consentito una riduzione dall'11,1 al 10,4 per cento del fabbisogno in rapporto al prodotto interno lordo. In termini reali, si prevedeva la crescita del PIL nella misura del 3,2 per cento (valore identico a quello del 1989), con un aumento della domanda interna pari al 3,4 per cento, cioè oltre mezzo punto in meno rispetto al 1989. Nonostante il rallentamento congiunturale, si scontava per il 1990 un disavanzo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti pari all'1,2 per cento del PIL. Particolare importanza veniva attribuita all'obiettivo di ridurre la dinamica dei prezzi al consumo al 4,5 per cento nella media del 1990.

In relazione a tale quadro macroeconomico, la Banca d'Italia indicò per la moneta, nella definizione M2, un obiettivo di crescita compreso tra il 6 e il 9 per cento, mentre per i finanziamenti al settore non statale fu previsto un aumento del 12 per cento.

I preconsuntivi attualmente disponibili per il 1990 sono soggetti a margini di incertezza maggiori rispetto al passato a seguito della crisi del Golfo, che ad agosto ha provocato una cesura nella evoluzione ciclica, peggiorando le prospettive degli ultimi mesi dell'anno. Pur con questa cautela, i risultati del 1990 non sembrano discostarsi molto dal quadro programmatico, se non per l'andamento dei prezzi di cui dirò in seguito. La crescita del prodotto interno lordo non dovrebbe essere di molto inferiore al 3 per cento ed anche per la domanda interna la differenza rispetto alle previsioni dovrebbe essere contenuta in pochi decimali.

Circa i conti con l'estero, la bilancia commerciale ha fatto registrare nei primi otto mesi dell'anno – come si evince dai dati ISTAT – un miglioramento del saldo di quasi 4.000 miliardi rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, per effetto della favorevole evoluzione delle ragioni di scambio determinata dalla debolezza del dollaro e alle quotazioni internazionali delle materie di base. Sui risultati dell'ultimo quadrimestre, inoltre, graverà il forte rincaro dei prodotti petroliferi. Risultati insoddisfacenti si prospettano per il comparto dei servizi e dei trasferimenti, in conseguenza dell'ulteriore peggioramento dei proventi netti del turismo e del continuo lievitare degli oneri da interessi sul debito estero.

In termini reali, infatti, le importazioni e le esportazioni hanno fatto registrare, *grosso modo*, lo stesso tasso di aumento, anche se i prezzi in lire delle importazioni hanno avuto uno sviluppo minore rispetto a quelli delle esportazioni. Solo in questi ultimi giorni, per ritardi dovuti a innovazioni nella normativa e nelle statistiche valutarie, si sono resi disponibili dati sugli scambi con l'estero di servizi nel primo semestre; se le tendenze che emergono dovessero trovare conferma nelle rilevazioni del secondo semestre, ne deriverebbe una revisione peggiorativa del disavanzo complessivo delle partite correnti, disavanzo che nel preconsuntivo predisposto per la Relazione previsionale e programmatica è stato indicato in circa lo 0,7 per cento del PIL.

L'inflazione media annua, misurata sui prezzi al consumo, si aggirerà sul 6 per cento, a fronte dell'obiettivo del 4,5. Lo scarto costituisce il risultato più negativo dell'anno; il divario di circa 3 punti percentuali rispetto all'inflazione media degli altri paesi partecipanti all'accordo europeo di cambio è rimasto invariato. È evidente l'incoerenza fra il permanere di un divario di queste dimensioni e la disciplina insita nell'accordo di cambio nello SME.

Le cause di questo deludente risultato sono di natura interna. Se si tiene conto dell'andamento dei prezzi internazionali delle materie di importazione e dell'apprezzamento della lira, ne consegue che sino alla crisi del Golfo l'estero ha attenuato il rialzo inflazionistico determinato dalle cause interne: ne è conferma il fatto che l'aumento del deflatore del PIL (7,4 per cento) supera quello della domanda interna (6,6 per cento). Nella trasformazione industriale, il modesto aumento della produttività e la crescita sostenuta dei salari nominali hanno mantenuto nel primo semestre l'incremento del costo del lavoro per unità di prodotto al di sopra del 6 per cento. I prezzi dei servizi non sottoposti a controllo, aumentati dell'8,4 per cento nel 1989, hanno seguitato a crescere nei primi sei mesi di quest'anno a tassi in media superiori all'8 per cento. Spinte sui prezzi sono provenute anche dall'espansione dei consumi: l'andamento delle retribuzioni, soprattutto nel settore del pubblico impiego, è andato ben al di là delle previsioni. Il disavanzo pubblico tende a superare l'obiettivo (140 mila miliardi circa, a fronte di 133 mila originariamente indicati); e la necessità di evitare un maggiore scostamento ha indotto ad adottare nel maggio scorso una serie di misure dal lato delle entrate, con conseguenze sui prezzi.

L'evoluzione delle attività finanziarie e del credito nel 1990 riflette il rallentamento dell'attività produttiva e l'orientamento restrittivo della politica monetaria e del cambio.

A fine anno, l'incremento dei finanziamenti interni al settore non statale dovrebbe aggirarsi sul 13 per cento, circa un punto in più del valore previsto, con una decelerazione di oltre cinque punti rispetto al 1989. Nei primi otto mesi dell'anno famiglie e imprese hanno effettuato investimenti in titoli – soprattutto titoli di Stato – per oltre 93 mila miliardi, 10 mila in più che nel 1989. La sostenuta domanda di titoli ha consentito di mantenere la crescita della moneta (M2) all'interno del ventaglio programmato (6-9 per cento) e al di sotto della crescita tendenziale del prodotto interno lordo in termini nominali. Il dato attuale è leggermente inferiore all'8 per cento.

Componente essenziale dell'azione della Banca centrale è stata, e rimane, la politica del cambio. La credibilità dell'impegno per una maggiore stabilità della moneta è stata rafforzata dall'adesione alla banda stretta di oscillazione nello SME a gennaio e dal completamento della liberalizzazione valutaria a maggio. La fiducia nella lira è stata alla base di ingenti afflussi di capitali, proseguiti pur in presenza della riduzione del differenziale fra tassi interni e tassi esteri. Tra il dicembre 1989 e il settembre 1990 il differenziale tra i tassi di interesse a breve termine nei confronti della Germania federale è sceso di due punti e mezzo; nei confronti della Francia, il differenziale si è pressoché annullato.

La crisi del Golfo ha trovato l'economia italiana, nei suoi rapporti con l'estero, in una condizione di bilancia dei pagamenti valutaria in attivo, di bilancia commerciale in miglioramento, di cambio della lira stabile. Sul mercato finanziario la crisi ha provocato un immediato spostamento delle preferenze degli operatori verso i titoli a breve termine. L'aumento dei tassi di interesse a medio termine è stato inizialmente superiore a quello intervenuto sui mercati esteri, ingiustificato anche alla luce delle particolari condizioni della nostra finanza pubblica. Ai primi di settembre la Banca d'Italia si è astenuta per qualche giorno dall'assorbire, attraverso le consuete operazioni a breve scadenza con il sistema bancario, la liquidità derivata dai mancati rinnovi di titoli di Stato; si è dichiarata allo stesso tempo disposta a cedere titoli a medio termine dal proprio portafoglio a condizioni meno favorevoli per gli acquirenti di quelle implicite nelle emissioni offerte dal Tesoro. Gli operatori hanno reagito acquistando in due giorni titoli dalla Banca centrale per circa 3.000 miliardi e dando luogo a una prevalenza della domanda sul mercato secondario: ne è conseguita una ripresa dei corsi dei titoli obbligazionari.

Ricordo che a fine agosto risultavano in scadenza titoli per un valore di 12 mila miliardi e che, a fronte di un 'emissione per 13 mila miliardi, gli operatori ne avevano acquistato solo 8 mila miliardi, incassando pertanto 4 mila miliardi di titoli, oltre alle cedole.

Le successive emissioni, effettuate dal Tesoro alle stesse condizioni offerte alla metà di settembre, hanno registrato esito favorevole, con tassi di aggiudicazione inferiori di circa mezzo punto a quelli base. Rispetto alla situazione precedente alla crisi del Golfo, l'aumento dei tassi è ora dell'ordine di mezzo punto percentuale, praticamente in linea con le variazioni medie osservate sui mercati internazionali. Nel corso dello stesso mese di settembre la liquidità bancaria è stata riportata dalla Banca centrale su valori coerenti con gli obiettivi di fondo, tanto che a fine mese il suo ammontare ha toccato uno dei minimi dell'anno ed attualmente essa si colloca su valori normali. La manovra sopra descritta, di breve periodo, ma incisiva, ha potuto essere intrapresa e portata a termine in virtù della solidità della lira; il suo successo andrà al di là del significato episodico solo se la posizione dell'emittente Tesoro sarà rafforzata dalla credibilità della impostazione del bilancio per il 1991.

Concludendo, nel 1990 l'economia italiana ha conseguito una crescita soddisfacente, grazie anche a una congiuntura internazionale favorevole per gran parte dell'anno e alla fiducia che alcune scelte

di politica economica hanno saputo infondere negli operatori, italiani ed esteri. Non ha conseguito i progressi sperati di una maggiore convergenza verso gli altri paesi comunitari in termini di inflazione e di finanza pubblica. Quanto alle previsioni per il prossimo anno, la crisi del Golfo offusca il quadro dell'economia mondiale. L'incertezza sul suo evolversi, gli impulsi a un tempo inflattivi e recessivi che ne derivano hanno indotto, nelle recenti riunioni internazionali – mi riferisco in particolare a quelle svoltesi a Washington alla fine di settembre – a concludere di non modificare l'impostazione delle politiche economiche, di rendere più stretto il coordinamento internazionale, di rafforzare l'impegno a correggere gli squilibri specifici delle singole economie.

Nel nostro paese, secondo gli obiettivi indicati dal Governo nella relazione previsionale e programmatica, sia la domanda interna sia il prodotto interno lordo aumenterebbero del 2,7 per cento. L'inflazione, misurata sui prezzi al consumo, dovrebbe scendere, nella media dell'anno, al 5 per cento; ciò implica, tenuto conto del prevedibile valore ad inizio d'anno, una discesa intorno al 4 per cento a fine 1991.

Gli obiettivi suddetti, in particolare quello relativo all'inflazione, sono indubbiamente ambiziosi; ciò nondimeno vanno perseguiti con determinazione. Gli impegni già assunti con l'adesione alla banda stretta e con la liberalizzazione valutaria, quelli che intendiamo assumere verso la realizzazione dell'unione monetaria ed economica nella Comunità europea impongono di accelerare la convergenza della nostra economia verso le condizioni prevalenti negli altri paesi aderenti agli accordi di cambio. Ma perché l'inflazione torni a flettere, nonostante i più elevati costi dei prodotti petroliferi, occorre un'azione incisiva e coordinata di tutte le componenti della politica economica. È necessario che le parti sociali si attengano, nella determinazione di prezzi e di retribuzioni, all'indirizzo coerente con gli obiettivi macroeconomici che il Governo nel gennaio scorso ha dichiarato di voler seguire. Il trasferimento di risorse reali derivante dal peggioramento delle ragioni di scambio avrebbe ripercussioni ben più gravi, anche in termini di occupazione, se dovesse avviarsi una rincorsa fra salari e prezzi. Le esperienze fatte in occasione dei due precedenti *shock* petroliferi non debbono essere dimenticate. A questo proposito è fondamentale la condotta dell'operatore pubblico, come datore di lavoro e come produttore di servizi.

Il risanamento dei conti pubblici resta la questione centrale dell'economia italiana; il suo mancato conseguimento non consente una crescita equilibrata, rende la nostra economia più vulnerabile di fronte a eventi straordinari, confligge con la partecipazione a pieno titolo alla costruzione europea.

Il confronto con gli altri principali paesi della Comunità è a nostro sfavore anche in termini dinamici. Nel periodo 1981-89, il peso sul PIL dell'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche in Italia si è ridotto di poco più di un punto percentuale, dall'11,4 al 10,2 per cento, mentre per il complesso degli altri paesi della CEE esso è sceso dal 3,9 all'1,1 per cento.

Il diverso andamento dei flussi si riflette sul peso del debito: nel decennio, rispetto al prodotto lordo, esso è aumentato in Italia di quasi 40 punti percentuali; nel complesso degli altri paesi della CEE, di 10 punti.

Nel *Documento di programmazione economico-finanziaria per il 1991-1993* il Governo nello scorso maggio ha indicato le tappe per raggiungere il risanamento della finanza pubblica: conseguimento nel 1991 di un avanzo del saldo al netto degli interessi; completo riassorbimento, in un arco di tempo pluriennale, del disavanzo corrente, che nel 1989 era pari al 5,7 per cento del PIL; riduzione dell'incidenza del debito sul PIL a partire dal 1993.

Più in particolare, il documento indicava in 173 mila miliardi il fabbisogno tendenziale per il 1991 e in 131 mila

quello programmatico. Le valutazioni erano basate su un tasso d'inflazione del 4,5 per cento e su tassi di interesse reali costanti.

La stima del fabbisogno tendenziale è stata ora portata, dalla Ragioneria generale dello Stato, a circa 180 mila miliardi. Il divario rispetto alla stima formulata in maggio è attribuito principalmente agli effetti della crisi del Golfo, con conseguenti maggiori oneri, soprattutto per interessi, alle più elevate occorrenze per i settori della sanità e della previdenza, a un andamento delle entrate meno favorevole del previsto.

Il disegno di legge finanziaria presentato al Parlamento conferma in circa 132.000 miliardi l'obiettivo del fabbisogno statale. Conseguentemente, la correzione da realizzare è dell'ordine di 44.500 miliardi, tenuto conto che il risparmio della spesa per interessi, che ci si attende discenda dalla riduzione del fabbisogno, è valutato in 3.500 miliardi. L'avanzo primario è indicato in 8.000 miliardi.

La correzione di 44.500 miliardi deriverebbe da una riduzione delle spese per 18 mila miliardi e da maggiori entrate per 21.000 miliardi; le dismissioni di beni patrimoniali sono confermate in 5.600 miliardi.

Nei suoi valori globali annunciati l'entità della manovra si presenta rilevante, tale da influire positivamente sulle aspettative dei mercati; non sembra d'altra parte contrastare con gli sviluppi congiunturali in atto e previsti. Rispetto al PIL il fabbisogno scenderebbe dal 10,7 per cento del 1990 al 9,3 del 1991; il conseguimento di un avanzo primario di 8.000 miliardi è un traguardo intermedio importante.

Resta difficile esprimersi sulla probabilità di realizzo delle singole correzioni programmate, dato che la natura stessa di non pochi degli interventi proposti implica un elevato grado di incertezza dei valori stimati. Alcune importanti correzioni sono condizionate alla sollecita approvazione delle leggi che si accompagnano a quella finanziaria. L'evoluzione dei conti pubblici andrà attentamente seguita in corso d'anno, per gli eventuali interventi che dovessero rendersi necessari, in relazione anche all'andamento della congiuntura nel nostro Paese e nel mondo.

Circa la valutazione qualitativa, l'analisi, oltre a considerare la distribuzione fra entrate e spese, deve distinguere fra provvedimenti con effetto continuativo e provvedimenti con effetto *una tantum*; deve misurare poi l'incidenza sui meccanismi di espansione tendenziale della spesa.

Per quanto riguarda le entrate, gli aumenti permanenti sono quantificati in 6.000 miliardi (di cui 2.300 per aumento delle accise e dei bolli, 3.000 quale risultato della lotta all'evasione fiscale e 700 come effetto della revisione dei coefficienti catastali). La parte maggiore ha carattere straordinario, in quanto relativa per circa 5.800 miliardi all'anticipo di versamento dell'IVA e per 8.400 miliardi quale provento condizionato all'esercizio della facoltà data alle imprese di rivalutare cespiti patrimoniali e di far emergere fondi accantonati. Nel 1991 la pressione fiscale, riferita al solo settore statale e non tenendo conto delle entrate *una tantum*, salirebbe di circa un punto percentuale. Se, ai fini di un confronto internazionale omogeneo, si include l'imposizione da parte delle altre amministrazioni pubbliche, la pressione fiscale complessiva risulta aver raggiunto un livello fra i più elevati nella CEE.

Dal lato delle uscite, 4.000 dei 18.000 miliardi da risparmiare sono costituiti da minori finanziamenti di spesa degli enti locali, 3.500 da tagli di investimenti. Gli interventi di maggior rilievo che si propongono di incidere sull'espansione nel tempo della spesa attengono principalmente a due settori, la finanza locale e la sanità.

Circa la finanza locale, si tratta di misure che integrano quelle già assunte quest'anno e che hanno introdotto modifiche all'autonomia impositiva delle regioni: esse daranno luogo a minori trasferimenti per 2.500 miliardi dallo Stato agli enti locali, che a loro volta imporranno nuovi tributi.

Circa la sanità, è il caso di ricordare come negli ultimi anni le spese delle USL abbiano ecceduto le assegnazioni di bilancio per ingenti ammontari (per il 1989, 8.000 miliardi; per il 1990 lo sconfinamento si prevede molto maggiore). Gli interventi ora programmati, che si propongono di ridurre gli abusi, di limitare le esenzioni, di aumentare la partecipazione alla spesa da parte degli assistiti, integrandosi con le modifiche di fondo previste dalla riforma del settore all'esame del Parlamento, dovrebbero produrre per il bilancio dello Stato un risparmio, rispetto al tendenziale, di 5.350 miliardi.

Di minore entità, pari a 1.500 miliardi, sono gli interventi in materia di previdenza e di assistenza. Si tratta del comparto nel quale le tendenze di fondo alla spesa sono state appesantite da decisioni prese nel corso del 1990 soprattutto in materia di « pensioni d'annata » e di trattamento pensionistico dei lavoratori autonomi, nonché in conseguenza degli effetti di alcune pronunce giurisdizionali.

L'esigenza di riforma in questo settore è dibattuta da anni. Non mi sembra fuor di luogo ricordare le conclusioni della commissione istituita nel 1988 dal ministro del tesoro e presieduta dal professor Steve: vi si affermava che, in assenza di interventi, il disavanzo avrebbe raggiunto dimensioni incompatibili con il riassorbimento degli squilibri del bilancio pubblico; si suggeriva di procedere nella decisione dell'aumento dell'età pensionabile, di modifiche nel calcolo delle retribuzioni pensionabili, della revisione delle condizioni per le integrazioni al minimo, per il cumulo delle pensioni, per la reversibilità; si insisteva sull'esigenza di equilibrio fra prestazioni e contributi, con limitato ricorso alla fiscalità generale. Il collegamento tra contributi e prestazioni era ritenuto un aspetto cruciale della riforma, non solo perché assicura la copertura delle spese, ma anche perché – cito dalla relazione della Commissione Steve – « contribuisce a contenere la spinta alla loro espansione, ponendo in evidenza come l'ammontare dei trattamenti pensionistici costituisca fondamentalmente un trasferimento di reddito dai lavoratori attivi ai pensionati ».

Sotto il profilo più strettamente finanziario, per il 1991 alle esigenze di reperimento di nuovo risparmio per finanziare il fabbisogno di 132.000 miliardi, si aggiungeranno quelle di provvedere alla gestione di un debito statale che a fine 1990 sfiorerà i 1.300.000 miliardi, pari al 98,4 per cento del PIL.

Detto debito per i quattro quinti è nella forma di titoli obbligazionari, con una scadenza media di due anni e mezzo. Nel 1991, senza considerare il rinnovo infrannuale dei BOT, dovranno essere rinnovati titoli per circa 430.000 miliardi. Tenuto conto della prevedibile copertura con titoli del fabbisogno per il 1991, l'ammontare di emissioni lorde da effettuare nell'anno sale a 520.000 miliardi circa, importo che non ha confronto con nessun altro paese della Comunità europea.

Mancherei al mio dovere nei confronti del Parlamento se concludessi questa parte centrale della mia esposizione senza manifestare la preoccupazione grave della Banca d'Italia per la condizione della finanza pubblica. Il problema è da anni all'attenzione di noi tutti: non è stato certo ignorato, ma quanto finora fatto, con interventi anche non facili, ha avuto solo effetti di contenimento, ha evitato esplosioni; non ha impedito l'ulteriore aggravarsi del problema, attestato dal dilatarsi della consistenza del debito in termini di PIL. Urge provvedere. L'obiettivo finale, come indicato nel *Documento di programmazione economico-finanziaria per il 1991-1993*, è l'inversione della tendenza all'espansione del debito, il passaggio dall'avvitarsi in una spirale perversa all'avvio del circolo virtuoso.

Mi si consenta di esprimere l'auspicio che il dibattito parlamentare valga a confermare la valenza quantitativa della manovra di bilancio presentata dal Governo e a rafforzarne l'incisività sulla tendenza di fondo della spesa. Se infatti oggi è inevitabile, di fronte a un divario fra tendenziale e obiettivo delle dimensioni che

si prospettano per l'esercizio 1991, il ricorso a interventi di natura diversa, strutturali e strettamente contingenti, non è pensabile di dover affrontare per più anni divari di tale entità, di dover ricorrere a reiterate manovre di emergenza che possono cozzare con l'esigenza del ciclo.

Solo quando l'evoluzione della spesa sarà stata ricondotta sotto controllo, il bilancio statale potrà tornare a essere strumento di governo dell'economia, nelle sue componenti cicliche e strutturali, e il Parlamento riacquisirà nei fatti il suo potere di indirizzo di politica economica.

In stretta connessione con le ipotesi macroeconomiche, di inflazione, di finanza pubblica contenute nella *Relazione previsionale e programmatica*, la Banca d'Italia ha effettuato una prima valutazione dello sviluppo degli aggregati monetari e creditizi complessivi per il 1991; l'ha sottoposta al CIPE. L'espansione dei finanziamenti interni al settore non statale si attesterebbe intorno al 10 per cento. Per la moneta, ci si propone un obiettivo di crescita compreso tra il 5 e l'8 per cento, un ventaglio inferiore di un punto a quello dell'anno in corso.

Debbo a questo proposito informare che nelle prossime settimane si effettuerà per la prima volta, da parte del Comitato dei governatori delle banche centrali della Comunità economica europea, un esercizio di coordinamento *ex ante* delle politiche monetarie nei vari paesi. È una esigenza sollecitata dalla Banca d'Italia fin da quando fu decisa la liberalizzazione dei movimenti di capitali: era evidente infatti l'incoerenza, nelle relazioni economiche fra i paesi partecipanti allo SME, di tassi di cambio stabili, di libertà di movimento delle merci e di capitali con politiche monetarie nazionali autonome. Ora quell'esigenza di coordinamento è divenuta obbligo, è parte della prima fase di attuazione dell'Unione economica e monetaria iniziata il 1° luglio scorso. Nel Comitato dei governatori, sulla base delle analisi e delle previsioni effettuate dall'unità di economisti costituita pochi mesi fa e che rappresenta il primo nucleo della futura banca centrale europea, saranno discussi gli obiettivi di politica monetaria nel 1991 per l'intera Comunità e per i singoli paesi. Criterio dominante sarà la convergenza delle condizioni economiche e finanziarie dei paesi membri. La costruzione europea sta avanzando, in parte non piccola per nostro impulso. Sono note le prossime impegnative scadenze. La stessa recente adesione del Regno Unito agli accordi di cambio nello SME rafforza il processo di integrazione economica e monetaria, a cui l'Italia vuole partecipare a pieno titolo.

Una politica monetaria decisamente volta a limare il differenziale d'inflazine si coniuga strettamente con il mantenimento del cambio della lira all'interno dell'attuale banda di oscillazione. L'esperienza dei mesi precedenti la crisi del Golfo, gli stessi eventi economici e finanziari connessi con quella crisi hanno messo in evidenza i vantaggi che derivano dalla fiducia nella stabilità della nostra moneta. Ma è una fiducia che solo i fatti possono alimentare.

D'altra parte, proprio l'aggravamento delle condizioni economiche internazionali, la persistenza dei rincari dei prodotti petroliferi, i maggiori rischi, ad un tempo, di inflazione e di ripiegamento della crescita che da ciò derivano, impongono impegno maggiore nella impostazione e nella condotta della politica economica per essere pronti, poggiando su più solide basi, a reagire al volgere non facilmente prevedibile degli eventi.

PRESIDENTE. Nel ringraziare il governatore della Banca d'Italia per la lucida ed intelligente relazione, che ha corrisposto in pieno alle nostre attese, do la parola ai colleghi che intendono rivolgere delle domande.

MAURIZIO NOCI. Le domande che mi ero proposto di formulare hanno trovato un'adeguata risposta nella relazione svolta dal professor Ciampi. Ciò non esclude, tuttavia, l'esigenza, che personal-

mente avverto, di richiedere più precise puntualizzazioni su taluni aspetti che, a mio avviso, rivestono una particolare importanza.

Innanzitutto, vorrei sapere qual è l'opinione del governatore della Banca d'Italia in merito alle ripercussioni che si determineranno sulla politica monetaria italiana in conseguenza dell'adesione della sterlina al sistema monetario europeo. In particolare, gli alti tassi di interesse reale praticati nel Regno Unito, parallelamente al venir meno dei rischi sul tasso di cambio, e la stessa tradizione di forza della moneta britannica, potranno determinare, a suo avviso, una diminuzione dell'afflusso di capitali esteri nel nostro paese ?

Il secondo quesito è il seguente. Il Governo ha presentato la nota di aggiornamento al *Documento di programmazione economico-finanziaria per il 1991-1993* che rivede in senso prudenziale il tasso di crescita del PIL e, in maniera lievemente più pessimistica, l'evoluzione dei tassi di inflazione. Anche alla luce dell'attuale evoluzione del livello di inflazione, ed in considerazione dei rischi connessi alla situazione internazionale alla luce della crisi del Golfo Persico, a quali condizioni – in termini di politica di bilancio e di politica dei redditi – potranno essere rispettati gli obiettivi programmatici relativi all'inflazione ?

Inoltre, vorrei conoscere il giudizio del governatore della Banca d'Italia sul livello raggiunto dalla pressione fiscale nel nostro paese, soprattutto nei confronti degli altri paesi comunitari, nonché sull'effettiva possibilità di ulteriori incrementi di tale livello, oltre che sull'opportunità – anche alla luce dei processi di armonizzazione fiscale nell'ambito della Comunità europea – di un riequilibrio della struttura del prelievo in direzione di un aumento del peso delle imposte indirette e, di conseguenza, di una diminuzione dell'incidenza di quella diretta. In che modo sarà possibile realizzare tale riequilibrio ?

Infine, chiedo al dottor Ciampi a quali condizioni potrà realizzarsi il risparmio di oneri per interessi di 3.500 miliardi di lire preannunciato dal Governo.

PRESIDENZA DEL VICEPRESIDENTE
GEROLAMO PELLICANÒ

ARISTIDE GUNNELLA. Signor presidente, signor governatore, lo scorso anno il Ministero del tesoro aveva quantificato un prelievo mensile sul mercato di circa 30 mila miliardi di lire. Il bilancio consuntivo ha rivelato, invece, che tale dato era sottostimato. Nel 1991 si prevede un fortissimo drenaggio pari a 500 mila miliardi di lire, di cui 231 mila rappresentano il limite autorizzato dal disegno di legge finanziaria, mentre la restante parte avrebbe soltanto un valore contabile nel senso che sarebbe destinata al rinnovo trimestrale di titoli in scandenza.

Data la situazione economico-finanziaria e la liquidità sul mercato, mi chiedo quale impatto possa avere l'enorme volume di spesa per interessi stimato in 135 mila miliardi di lire. Tenendo presente il necessario coordinamento internazionale di cui ella ha parlato, signor governatore, mi chiedo se sia possibile prevedere una flessione del livello dei tassi di interesse. In sostanza, sono preoccupato dal fatto che in presenza di un alto differenziale di inflazione tra il nostro e gli altri paesi europei, i tassi di interesse del nostro mercato sono ad un livello analogo a quello, ad esempio, della Francia e della Gran Bretagna. Se la situazione fosse realmente questa, non credo che si ripeteranno anche nel 1991 le condizioni favorevoli registrate nel periodo 1989-1990 che hanno portato un importante, ma non determinante, afflusso di capitali esteri.

Dinnanzi all'autorizzazione per i 231 mila miliardi, di cui 132 mila destinati alla copertura del *deficit* e la restante parte per il rimborso del capitale; dinnanzi alla pressione determinata dal rinnovo dei titoli trimestrali e dinanzi alla nuova situazione internazionale, signor governatore, le chiedo se, a suo avviso, sia possibile attuare una politica nella direzione di un calo del tasso d'interesse, quindi una riduzione della pressione degli interessi sul debito pubblico, conside-

rando anche il fatto che i 132 mila miliardi di fabbisogno programmatico del settore pubblico allargato coincidono quasi coi 135 mila miliardi del pagamento degli interessi. Per avviare un processo di rientro dal debito, bisognerebbe incidere soprattutto su questa voce, considerando che il risparmio primario è giunto a quasi 8 mila miliardi.

La domanda è la seguente. Quali conseguenze avrà l'impatto finanziario sui tassi e, quindi, quali saranno gli effetti sull'inflazione, dal momento che il livello di quest'ultima è condizionato dalla determinazione dei tassi ?

Le chiedo questo, signor governatore, perché, quando lei ha auspicato la necessità di realizzare una politica forte, rigorosa e decisa, al fine di garantire l'attuazione delle previsioni contenute nella legge finanziaria e nei provvedimenti di accompagnamento, ho avvertito qualche perplessità sulla possibilità che il tasso di inflazione possa essere contenuto nel 1991 nella misura del 5 per cento.

Inoltre, vorrei conoscere il livello di fattibilità che lei conferisce alla dismissione dei beni dello Stato per un valore di 5.600 miliardi, con particolare riferimento alla possibilità di coinvolgere istituti di diritto pubblico o grandi istituti economici, con valori certamente superiori a quelli preventivati; quale impatto potrà avere questa operazione in termini strutturali, non solo congiunturali, sulle previsioni future ?

GIUSEPPE SINESIO. Anch'io ringrazio il governatore della Banca d'Italia per la puntuale relazione che considero non di parte e molto equilibrata. Nonostante sia tendenzialmente ottimista sia nella mia vita privata sia in quella pubblica, da qualche giorno a questa parte ho cominciato a credere che, purtroppo, le cose non vanno nel senso giusto. In particolare, sono convinto che, di fronte alla crisi del Golfo ed alla luce degli avvenimenti interni, si corra concretamente il rischio di approvare una legge finanziaria per il 1991 non idonea a rispondere adeguatamente alle esigenze comunemente manifestate. L'eventualità di tale rischio, a mio avviso, sarebbe presente anche se i documenti contabili all'esame del Parlamento fossero approvati nella formulazione originaria, senza alcuna modificazione (tra l'altro, si tratta di un obiettivo da me auspicato e per la cui realizzazione profonderò tutti gli sforzi possibili).

Sono convinto, infatti, che la manovra economica in discussione non costituisca la medicina adatta – mi si consenta questa espressione - per rispondere adeguatamente alle esigenze che, in maniera sempre più preoccupante, emergono nei settori dell'economia e della finanza del nostro paese.

Dico questo soprattutto in considerazione di due sfondamenti particolarmente gravi, di cui uno intervenuto nel campo della sanità; in tale settore, pur volendo considerare l'elevazione del livello di anzianità, che rappresenta un dato obiettivo, si sono registrati sfondamenti dovuti – mi sia consentito – alla gestione allegra dei finanziamenti destinati alle regioni italiane, nel cui àmbito è emersa un'appassionata capacità di distruggere tutto quello che si era costruito negli ultimi anni.

Il secondo settore nel quale si sono registrati consistenti sfondamenti è quello della finanza locale. Noi diamo già per scontato che gli enti locali saranno coinvolti, sulla base dei meccanismi che accompagnano la riscossione delle nuove imposte, nell'attività di reperimento sul mercato di taluni fondi. Anche su questo aspetto mi permetto di manifestare le mie perplessità, anche alla luce della mia vetustà parlamentare, che mi consente di ricordare tutti i passaggi storici orientati, in un primo tempo, alla centralizzazione e, in una seconda fase, al decentramento. La tendenza attuale è senz'altro più democratica; tuttavia, va considerato che i comuni, le province e le regioni (personalmente guardo sempre con particolare attenzione alla mia regione, che presenta elementi peculiari), non sono nelle condizioni di riscuotere alcunché, come ha dimostrato la vicenda della SOGEI.

Ho citato solo due aspetti, evitando di riferirmi ad altre situazioni, dal momento che ci troviamo qui ad apprendere una

serie di elementi generali di conoscenza dalla più alta autorità monetaria che, per quanto tetragona nell'adempimento dei propri doveri, deve considerare che il nostro paese potrebbe venire a trovarsi nella stessa situazione che si è verificata in Germania. Conosciamo la capacità del governatore della banca centrale tedesca, con il quale abbiamo avuto diversi contatti; tuttavia, a fronte degli avvenimenti politici incalzanti dell'ultimo periodo – culminati con la riunificazione tedesca – quel governatore ed i suoi collaboratori, nonostante gli sforzi profusi, si sono trovati a dover fare i conti con una situazione di particolare difficoltà.

Quanto al problema del debito pubblico, ascoltando la relazione del governatore mi chiedevo fino a quando i cittadini italiani continueranno ad acquistare certificati e buoni del tesoro, prestando i propri risparmi allo Stato perché quest'ultimo possa adempiere ai propri doveri. Indubbiamente, in tale contesto può essere individuata una componente di natura patriottica (analoga a quella registratasi nel 1925 e nel 1939), ma anche questa va riducendosi; infatti, le famiglie hanno finora proceduto all'acquisto dei titoli di Stato in ragione del favorevole tasso di interesse che, invece, in questo periodo, ha fatto registrare una tendenza al ribasso.

Alla luce di tale situazione, va affrontato con particolare cautela anche il discorso sul volume complessivo del debito che ammonterebbe a 1 milione 300 mila miliardi di lire.

Al ministro Carli, che ieri in questa Commissione si riferiva alle iniziative connesse alla cosiddetta dismissione patrimoniale, ho fatto notare che, fino a quando si tratta di vendere o comprare vecchie caserme o immobili che non servono, è un discorso; ma quando si fa riferimento alla sottintesa possibilità di acquisto delle tre banche d'interesse nazionale, sorgono notevoli perplessità: mi chiedo, in particolare, chi acquisterà le BIN ed in che modo si possa accedere a tale acquisto, a prescindere dal fatto che la classe politica non si è dimostrata favorevole alla vendita, che comporterebbe un condizionamento completo da parte dell'industria e della finanza ...

ARISTIDE GUNNELLA. Tra l'altro, le BIN non sono controllate dallo Stato, ma dall'IRI.

GIUSEPPE SINESIO. Comunque nutro profonde perplessità sui mezzi finanziari da destinare all'acquisto di questi « gioielli di famiglia ». Infatti, potremmo correre il rischio di trovarci in una situazione analoga a quella che ha caratterizzato le vicende di istituti molto importanti che, in seguito alla cessione, sono diventati soltanto uno strumento per accumulare debiti considerevoli.

In conclusione, ritengo che il problema sia quello di avviare la manovra per riassorbire lentamente il debito pubblico.

ALBERTO MONACI. Ringrazio il governatore della Banca d'Italia per la sintetica relazione con la quale ha fornito un importante contributo alla interpretazione della manovra economica all'esame del Parlamento.

Per raggiungere l'obiettivo della riduzione del fabbisogno tendenziale, il disegno di legge finanziaria prevede una minore spesa per interessi pari a 3.500 miliardi di lire. Ritiene, signor governatore, che questa cifra sia credibile ? Quando arriveremo a tirare la somma del bilancio consuntivo, non pensa possa risultare superiore ?

Dalla relazione del professor Ciampi è emersa la possibilità che nel comparto del debito pubblico possa manifestarsi nel prossimo futuro una fiammata di richiesta del pubblico. So bene che il ministro del tesoro ha precisato in questa Commissione che si tratta di un risparmio di interessi indotto da un minor fabbisogno, e non di interessi reali, ma ritengo che se tale fabbisogno diminuisse anche in misura ridotta con un contemporaneo aumento notevolissimo della spesa per interessi, l'equazione non tornerebbe più.

Questa preoccupazione proviene anche dai recentissimi fatti quale l'adesione da parte della Gran Bretagna allo SME, l'aumento dell'inflazione interna rispetto ai tassi programmati e l'incremento del prezzo delle materie prime, in particolare del petrolio, in seguito alle note vicende internazionali. A tutto ciò si deve aggiungere la diminuzione del differenziale tra tassi di interesse interni ed internazionali, che potrebbe creare delle difficoltà di collocamento dei titoli sull'estero.

La liberalizzazione valutaria – cui anch'io ho plaudito – e la notizia secondo la quale le autorità monetarie francesi hanno proceduto all'abrogazione del vincolo della riserva obbligatoria per gli aggregati monetari M2 e M3 – un vincolo che vige ancora in Italia, ma che prevedo debba essere riesaminato nei prossimi mesi – sono elementi che potrebbero influire notevolmente anche nel nostro mercato. Finora la riserva obbligatoria da noi si è configurata come un'imposta occulta che ha gravato sulle banche, in particolare per agevolare il finanziamento del tesoro a basso costo.

In conclusione, chiedo al governatore – che ritengo l'autorità più idonea ad illustrare tali questioni al Parlamento – l'interpretazione dell'attuale contingenza e l'indicazione di eventuali iniziative idonee a superare le difficoltà.

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. Signor presidente, desidero iniziare questo intervento con una risposta di ordine generale.

Al fondo delle domande degli onorevoli parlamentari, ritengo vi sia un salutare dubbio relativo alle possibili iniziative da adottare per superare l'attuale contingenza. Il pessimismo dimostrato dall'onorevole Sinesio mi ha subito portato ad una riflessione circa l'atteggiamento di un mio illustre predecessore, il quale, dinnanzi a situazioni particolarmente difficili, impostava il proprio discorso dicendo: « Sta in noi ». Tale motto mi è stato d'ausilio nel momento dell'illustrazione della mia prima relazione all'assemblea generale della Banca d'Italia, e credo che allora la situazione dell'economia italiana fosse più drammatica dell'attuale.

Vi è, inoltre, l'esempio di altri paesi che hanno raggiunto il loro obiettivo. Dalla lettura della tabella che ho consegnato alla presidenza *(vedi allegati)*, riferita al debito pubblico, si evidenzia come il Belgio e l'Irlanda, per esempio, abbiano un debito (causato da politiche di bilancio lassiste) senz'altro più grave del nostro. In particolare, in Belgio il rapporto debito-PIL ha superato il 128 per cento, mentre in Irlanda nel 1988 esso superava il 115 per cento, mentre oggi è sceso sotto il 105 per cento.

Cito questi esempi perché ritengo possibile farcela, come è avvenuto in quei paesi dove si è compreso che il problema fondamentale non era quello del debito, ma quello del fabbisogno; certamente non desidero sottovalutare il problema del debito, ma ciò che genera quest'ultimo è proprio il fabbisogno. Sono solito illustrare questo aspetto facendo un confronto con un normale bilancio familiare. Se vi sono delle entrate inferiori alle spese, per un po' di tempo si accumulano debiti: il problema di fondo è quello di arginare ed eliminare l'eccesso di spesa. Successivamente si tratterà di amministrare il debito.

Con questo rispondo anche alle domande riferite al problema delle dismissioni del patrimonio dello Stato.

La previsione dei 5.600 miliardi, la vedrei destinata idealmente non alla riduzione del disavanzo, ma alla riduzione del debito. Si è accennato all'esempio dei gioielli di famiglia: essi si vendono non certo per coprire nuove spese, ma per ridurre i debiti. Prima si mettono in ordine i conti in casa, successivamente, dall'anno in cui le entrate e le spese saranno equilibrate, si potrà procedere all'amministrazione ed all'alleggerimento del debito vendendo, appunto, i gioielli di famiglia.

Per raggiungere l'obiettivo della riduzione del fabbisogno è necessaria una convergenza della politica di bilancio, di quella dei redditi e di quella monetaria e

del cambio. Nel caso, invece, quest'ultima perseguisse l'obiettivo di un certo tasso d'inflazione o di un determinato livello del cambio della lira, ma al tempo stesso le politiche dei redditi e di bilancio vanno in altre direzioni, sorgeranno attriti nell'andamento dell'economia che porteranno ad insuccessi della politica economica complessiva.

Bisogna, pertanto, far coincidere questi aspetti.

Quanto agli altri problemi sollevati, ritengo che si debba finalmente spezzare l'attuale logica perversa, per giungere ad una fase in cui l'indebitamento aumenti in misura minore rispetto al reddito. Si tratta di un obiettivo che il Governo ha programmato di conseguire nel 1993, quando dovrebbe registrarsi, appunto, la diminuzione del rapporto debito-reddito.

Del resto, tale finalità è stata realizzata in Belgio ed in Irlanda; in particolare, in quest'ultimo paese, la situazione si è rovesciata – seppure in maniera traumatica – nel corso di due esercizi finanziari. Noi non riusciremo a realizzare tale obiettivo nello stesso àmbito temporale, ma, comunque, dovremo profondere il massimo impegno per conseguirlo. Se ciò accadrà, infatti, imboccheremo un circolo virtuoso che consentirà di inserirci – non dico senza accorgercene, ma quasi – in un ciclo che non comporterà più gli sforzi continui e le preoccupazioni che, invece, sono connessi all'attuale situazione. Pertanto, l'obiettivo fondamentale è di riuscire a giungere ad una correzione dei fabbisogni, in assoluto e in termini percentuali rispetto al reddito, tale da avviare un circolo vizioso che condurrà alla diminuzione del rapporto del debito rispetto al PIL. Ribadisco ancora una volta che in Belgio attualmente tale rapporto è superiore al nostro; tuttavia, tutti parlano di uno Stato belga che ha ormai risolto i problemi di finanza pubblica, imboccando il circolo virtuoso.

Quando si discute sulla possibilità di due eventuali « velocità » in Europa *(quod deus avertat !*, anche perché in questo caso siamo noi stessi il *deus* che dovrebbe impedire che ciò avvenga), il Belgio è considerato tra i paesi « accettabili » nel gruppo di testa, proprio perché non è il livello del debito che non rende gestibile la situazione della finanza pubblica ma i fabbisogni. Sotto questo profilo in Belgio, dove nel 1981 si registrava un rapporto fabbisogno-PIL del 13 per cento, attualmente esso è al 6 per cento. Se il Belgio ha raggiunto l'obiettivo, perché non dovremmo conseguirlo anche noi ?

GIUSEPPE SINESIO, Va considerato, tuttavia, che il nostro è un paese anarcoide.

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. Ribadisco che sta in noi la possibilità di mutare positivamente la situazione !

L'onorevole Noci ha chiesto quali effetti conseguiranno all'inserimento della sterlina nel sistema monetario europeo. Ritengo che, a fronte dell'incremento del numero di paesi facenti parte del sistema monetario, le relazioni tenderanno a diventare più complesse, come si è verificato all'epoca dell'adesione allo SME da parte della Spagna. Bisogna considerare, comunque, che l'inserimento della sterlina è avvenuto nel momento in cui la Gran Bretagna si è convinta, anche sulla base dell'esperienza positiva vissuta dal nostro paese (lo dico alla luce degli elementi di conoscenza acquisiti nell'ambito dei numerosi contatti avuti con la banca centrale del Regno Unito e con lo stesso governo), dell'opportunità di tale iniziativa. L'ingresso nello SME consentirà di utilizzare efficacemente il tasso di cambio come vincolo per ridurre l'inflazione. Riducendo il livello dell'inflazione ed aumentando la fiducia nella stabilità della sterlina, potrà essere incrementato l'afflusso di capitali (così come si è verificato nel nostro paese), e ciò consentirà di ridurre i tassi di interesse. Non a caso, insieme alla decisione di aderire all'accordo di cambio, la banca centrale inglese ha deliberato di ridurre il tasso ufficiale di sconto dal 15 al 14 per cento.

Circa gli effetti possibili dell'adesione del Regno Unito all'accordo di cambio, l'Italia si trova in una posizione intermedia; se analizziamo il differenziale dei tassi di interesse nominali, escludendo i titoli a medio termine, registriamo, con riferimento al mese di settembre scorso, un differenziale superiore del 2,2 per cento a quello della Germania, quasi pari a quello della Francia (con uno scarto dello 0,3 per cento) ed inferiore del 3,3 per cento rispetto a quello del Regno Unito, il quale ultimo, in definitiva, pratica tassi più alti dei nostri e ciò sicuramente agevolerà uno spostamento di capitali che, comunque, proverranno non solo dall'Italia, ma anche dal resto dell'Europa. Pertanto, non vedo per noi motivi di preoccupazione, ove si consideri che sarà interesse della Gran Bretagna, in presenza di un maggiore afflusso di capitali, agire come abbiamo fatto noi, cioè di ridurre i tassi, con il che verrà meno lo stimolo all'ingresso di capitali in quel paese.

D'altra parte, per quanto ci riguarda, in futuro non conto molto sull'afflusso di nuovi capitali, dal momento che tale fenomeno è andato al di là delle nostre aspettative negli anni passati.

Sotto questo profilo, basti pensare all'entità delle riserve valutarie italiane. Fino al 1987 – escludendo l'oro ed altre voci relative all'ECU, cioè considerando soltanto le riserve valutarie spendibili – le nostre riserve valutarie erano pressapoco equivalenti ad 8-10 miliardi di dollari (in momenti di crisi siamo scesi anche a 4-5 miliardi, come è avvenuto nell'agosto-settembre del 1987). Oggi la nostra riserva è pari a 58 miliardi di dollari; si tratta di un importo che, pur rafforzando la posizione della Banca d'Italia e la credibilità della lira sotto il profilo del cambio, non è comunque stato acquisito da noi attraverso avanzi della bilancia dei pagamenti correnti, cioè esportando di più rispetto a quanto si è importato. Infatti, l'aumento delle riserve è avvenuto perché il paese si è indebitato di più; si tratta, tra l'altro, di un aspetto che paghiamo nelle partite invisibili della bilancia dei pagamenti. In pratica, ciò è dipeso dagli afflussi di capitali che sono andati a finanziare le nostre imprese e, in parte, lo Stato italiano (dal momento che, se pur moderatamente, il nostro Stato si è indebitato anche all'estero), determinando un incremento delle nostre riserve.

In definitiva, il dato relativo alle riserve valutarie del nostro paese va letto con attenzione, perché nonostante dia tranquillità sotto il profilo della difesa del cambio, esso non va considerato come segno di ricchezza e di benessere del paese o di equilibrio della nostra economia, dal momento che comporta comunque l'indebitamento di taluni soggetti. In ogni caso, onorevole Noci, sotto questo profilo non avverto le preoccupazioni alle quali lei accennava.

Per quanto riguarda le previsioni macroeconomiche riportate nella legge finanziaria, devo dire che esse hanno subito una modifica in conseguenza della crisi del Golfo. Ritenevamo, infatti, che nel quarto trimestre del 1990 si potesse registrare un'accelerazione produttiva, che, invece, non si è verificata. Questo spiega in parte lo spostamento di alcuni decimi che non è poco, perché comporta un aumento del PIL del 3,2-3,3 per cento nel 1990 e del 2,8-2,9 per cento per il 1991.

Il riequilibrio della situazione dipende dal coordinamento tra le politiche dei redditi, di bilancio e monetaria. In particolare, la politica dei redditi comporta che le parti sociali attuino quello che hanno spontaneamente annunciato nel gennaio del 1990, quando è stata firmata una dichiarazione con la quale esse si impegnavano ad assumere, quale punto di riferimento nelle trattative, gli obiettivi macroeconomici. Tali obiettivi sono orientati essenzialmente, per il 1991, al conseguimento di un tasso medio di inflazione pari al 5 per cento (il che significa arrivare a fine anno ad un livello di inflazione del 4 per cento). Si tratta di una *conditio sine qua non* che va realizzata anche con l'apporto dello Stato nella sua qualità di datore di lavoro. Infatti, sotto tale profilo, la politica seguita dallo Stato italiano nel 1990 non mi sembra sia stata del tutto coerente con gli obiettivi prefis-

sati. Indubbiamente, deve essere considerata la situazione pregressa degli aumenti retributivi del settore pubblico in un arco temporale più ampio; tuttavia, si è registrato un recupero piuttosto rapido.

ARISTIDE GUNNELLA. Si tratta di 11 mila miliardi!

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. Nella *Relazione previsionale e programmatica* si fa riferimento ad un aumento percentuale del 14 per cento nel 1990.

Lo stesso si può dire per quanto riguarda la politica di bilancio.

Se fosse raggiunto nel 1991 l'obiettivo dei 132 mila miliardi, si avrebbero importanti effetti sul livello dei tassi d'interesse. Per rispondere alle domande relative al risparmio per interessi (3.500 miliardi di lire), devo dire che si tratta di una sorta di derivata seconda: se lo Stato chiedesse di meno al mercato, si potrebbe prevedere un minore livello dei tassi di interesse a parità di altre condizioni. Naturalmente vi è il vincolo internazionale con l'incognita dei tassi esteri. Nell'ipotesi che nel 1991 essi fossero costanti – la reazione di tutte le banche centrali alla crisi del Golfo Persico è stata proprio quella di evitare eccessivi aumenti dei tassi di interesse – lo Stato avrebbe comunque bisogno di ricorrere al mercato in misura coerente con l'obiettivo dei 132 mila miliardi di fabbisogno. In questo modo si avrà probabilmente un'ulteriore riduzione dei tassi nazionali rispetto a quelli esteri.

Nel corso della mia relazione ho accennato all'inesistenza di un differenziale tra il nostro sistema e quello francese, ma mi riferivo al breve termine, in quanto se si confrontassero i tassi dei titoli a 4-5 anni, si potrebbe verificare, invece, l'esistenza di un differenziale di 2-3 punti sia con la Francia, sia con la Germania. Il titolo a medio termine, infatti, incorpora in sé le previsioni di inflazione. L'investitore straniero dinnanzi ad un'offerta di un titolo italiano a brevissimo termine al tasso dell'11 per cento (mentre un altro paese offre il 9 per cento), non avrebbe la preoccupazione di un'influenza del tasso di cambio; in questa circostanza, quindi, il tasso nominale ha una notevole rilevanza.

Nel caso, invece, in cui l'investitore straniero fosse interessato ad un investimento a medio termine (3-4 anni), il tasso nominale naturalmente dovrebbe essere considerato nel quadro della situazione inflazionistica che, nel tempo, potrebbe influenzare anche il tasso di cambio.

Per questi motivi anche nel nostro paese, il rafforzamento degli equilibri interni ridurrebbe il differenziale a medio termine producendo quindi un risparmio di spesa per interessi.

Per quanto riguarda il livello della pressione fiscale, onorevole Noci, ho già detto che in Italia essa ha raggiunto, e probabilmente superato, la media comunitaria. Solo cinque anni fa la pressione fiscale era di 3-4 punti inferiore alla media comunitaria. In questo momento non ho i dati per dire se il nostro paese sia al primo o al secondo posto, ma vi è comunque un problema di riequilibrio della tassazione. Si tratta di una questione delicata anche perché tale aspetto ha una rilevanza diretta nel settore di competenza della Banca d'Italia. Mi riferisco in particolare alla tassazione delle attività finanziarie. Si ricorderà come ci si sia già posti il problema di ridurre lo squilibrio tra tassazione dell'attività finanziaria in Italia e negli altri paesi della Comunità. Di ciò poi non se ne è fatto più niente perché il vincolo del bilancio lo impedì. Comunque, si tratta di un pericolo che abbiamo di fronte. A lungo andare i movimenti di capitale saranno attratti nei paesi dove la tassazione delle attività finanziarie sarà minore, con la conseguente creazione di squilibri. Sarebbe possibile mantenere un'attrazione verso il nostro paese manovrando sul tasso di interesse; si tratta comunque di un problema che deve essere quanto prima affrontato, ma soltanto nel momento in cui sarà ridotta l'emergenza-fabbisogno. Si tratterà di

comporre all'interno un più equilibrato rapporto tra imposizione diretta ed indiretta e tra attività reali e finanziarie.

All'onorevole Gunnella credo di aver in gran parte risposto per ciò che attiene ai tassi di interesse ed alle cause dell'afflusso di capitali. L'inflazione si è combattuta con una manovra congiunta delle tre politiche. Nel 1990 vi è stata in gran parte una spinta inflazionista da costi evidenziata dall'aumento del costo del lavoro per unità di prodotto che, al netto delle variazioni della produttività, è stato del 6 per cento, un valore doppio rispetto a quello della Germania o della Francia. Non vi è dubbio che, se l'Italia vuole entrare a pieno titolo nel Mercato unico, anche gli incrementi salariali in termini nominali non potranno non essere analoghi a quelli degli altri paesi europei. L'alternativa è compensare tali aumenti con notevoli incrementi della produttività, oppure, se non siamo capaci di garantire tali incrementi, gli aumenti dei salari nominali dovranno mantenersi ai livelli europei.

Per quanto riguarda le emissioni dei titoli del debito pubblico, la tavola n. 3 *(vedi allegati)* descrive la composizione del finanziamento del fabbisogno.

Per quanto riguarda l'entità dei rinnovi, se non vi è sufficiente fiducia del risparmiatore, il collocamento di nuovi titoli sarà sempre più difficile. L'onorevole Sinesio si domandava fino a quando i cittadini italiani continueranno a garantire il proprio risparmio allo Stato. A tale interrogativo devo rispondere che esiste una relazione immediata tra fiducia del risparmiatore e credibilità dell'emittente.

Una buona legge finanziaria deve lanciare un messaggio di fiducia affinché l'afflusso di risparmio privato allo Stato avvenga al costo più basso. La manovra monetaria del settembre scorso ha rimesso ordine nel mercato finanziario, ma essa avrà senso solo se il Parlamento approverà una legge finanziaria che dia fiducia al risparmiatore. Avere impedito che la crisi del Golfo Persico fosse occasione per l'aumento dell'1,5 per cento dei tassi di interesse – come stava avvenendo – ed aver invece contenuto l'innalzamento allo 0,50-0,70 per cento, ha contribuito ad evitare la rincorsa ai tassi più remunerativi. È necessario, infatti, che sia l'investitore stesso ad aver fiducia nello Stato e ad offrire spontaneamente il proprio risparmio.

GIUSEPPE SINESIO. Vi sono però i titoli stranieri della BIRS e della BEI, emessi in lire italiane, che sfuggono a questi vincoli.

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia.* Il pericolo maggiore è che vi sia un calo del risparmio a fronte di un aumento dei consumi. Comunque il risparmiatore in genere ricorre ai titoli offerti in Italia, sempre che vi sia fiducia.

Il prossimo 15 ottobre realizzeremo un'iniziativa che, nonostante possa essere considerata di lieve entità, riveste un'importanza fondamentale, dal momento che mobiliteremo il 3 per cento della riserva obbligatoria. Infatti, non possiamo pensare di continuare in futuro a far parte della Comunità europea mantenendo una riserva obbligatoria pari al 22,5 per cento (come attualmente risulta essere), ove si consideri che gli altri paesi o ne sono assolutamente privi, oppure detengono riserve obbligatorie di entità inferiori al 10 per cento. Pertanto, dovremo adeguarci ad un diverso orientamento, se davvero intendiamo seguire l'impostazione virtuosa alla quale facevo riferimento in precedenza.

Se siamo stati capaci di risolvere i problemi non dico degli anni del dopoguerra, ma quelli sorti all'inizio degli anni Ottanta, quando l'inflazione era al 22 per cento ed il sistema produttivo italiano era completamente fuori mercato, possiamo senz'altro ritenere di essere in grado di affrontare anche le questioni sul tappeto, che – lo sottolineo – riguardano direttamente la collettività nazionale, dal momento che attengono, come richiamato dall'onorevole Sinesio, ai settori della sanità, delle pensioni, della finanza locale ...

GIUSEPPE SINESIO. Si tratta di settori colabrodo!

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. Sì, ma i buchi possono essere gradualmente colmati.

RAFFAELE VALENSISE. Con le risposte fornite ai colleghi precedentemente intervenuti, il governatore della Banca d'Italia ha già affrontato una serie di questioni che intendevo sottoporre alla sua attenzione. Tuttavia, ritengo che un ulteriore approfondimento sul problema della concretezza della manovra economico-finanziaria, così come proposta dai documenti contabili che il Parlamento si accinge ad esaminare, possa risultare particolarmente utile.

Il dottor Ciampi ha sottolineato che la manovra si fonda su entrate permanenti, in misura pari a 6 mila miliardi, e su una serie di aumenti *una tantum*, computati in 5.800 miliardi a titolo di anticipo di versamenti IVA, ed in 8.400 miliardi sotto la voce « provento condizionato all'esercizio della facoltà alle imprese di rivalutare cespiti patrimoniali e di far emergere fondi accantonati ».

A ciò vanno aggiunte le maggiori entrate previste in conseguenza dell'aumento di un punto percentuale della pressione fiscale, alle quali va ulteriormente sommata – come confermava autorevolmente il governatore – la pressione fiscale collegata alla riconosciuta capacità impositiva degli enti locali. Infatti, non vi è dubbio che gli enti locali dovranno rivalersi del depauperamento operato nei loro confronti, incrementando la pressione fiscale nei confronti dei cittadini. Quali saranno le conseguenze di tale manovra?

A mio avviso, si riscontra una netta prevalenza delle entrate *una tantum* rispetto a quelle ordinarie, dal momento che le prime sono computabili in 14.200 miliardi, mentre le entrate ordinarie lo sono nella misura di 6 mila miliardi. Mi chiedo se tale squilibrio possa essere considerato virtuoso; al riguardo, nel manifestare una serie di perplessità, sottolineo che il gruppo del MSI-destra nazionale è dell'avviso che le entrate permanenti dovrebbero essere maggiori, anche se diminuite sotto il profilo del riparto sulla popolazione; va considerato, infatti, che dal 1992 non potremo ricorrere alle entrate *una tantum*. Sotto questo profilo, la manovra proposta dal Governo ci sembra squilibrata e non idonea ad aggredire il *deficit* sotto il versante strutturale.

Inoltre, vorrei sapere quali conseguenze si ritiene deriveranno dalla realizzazione della manovra in termini di ricaduta sull'inflazione. A mio avviso, l'incidenza positiva delle entrate *una tantum* sull'inflazione è opinabile; inoltre, ritengo che, sia la serie di aumenti collegati all'obiettivo dell'entrata di miliardi, sia l'aumento della pressione fiscale stimoleranno il processo inflattivo, ove si consideri che il peso della manovra ricadrà sui consumatori, attraverso l'aumento dei prezzi.

Il governatore ha manifestato giusta preoccupazione per l'andamento della finanza pubblica. In particolare, ci ha comunicato che fino ad oggi si è proceduto sulla base di iniziative di contenimento senza che, peraltro, sia stato possibile realizzare un'inversione di tendenza. Condividiamo questa veritiera e severa diagnosi, ma intendiamo sottolineare che il nostro gruppo da anni – ancor prima che il debito pubblico arrivasse al 98 per cento del PIL – sostiene che la possibilità di modificare la situazione comporta il ricorso a riforme strutturali. Infatti, per contenere il disavanzo della spesa pubblica è indispensabile procedere a modifiche dirette al contenimento dei centri di spesa e, in particolare, al « disinnesco » di quei centri che risultino maggiormente irresponsabili. Qual è l'opinione del governatore della Banca d'Italia in ordine alla possibilità di realizzare in questo campo un'inversione di tendenza? Ritiene egli che sia indispensabile procedere a modifiche di carattere strutturale?

Ho posto queste domande perché ho avuto l'impressione che il dottor Ciampi si sia soffermato esclusivamente su un dato inconfutabile, quello dell'aumento del PIL; non vi è dubbio che, nel mo-

mento in cui il fabbisogno aumenterà in misura inferiore al PIL, si registrerà un'inversione di tendenza. Tuttavia, accanto a questo dato oggettivo, non si ritiene necessario rimuovere le cause a monte, agendo sui nodi strutturali? Mi riferisco, in particolare, alla spesa sanitaria, che fa registrare ogni anno consistenti sfondamenti, così come ritengo sia noto al governatore della Banca d'Italia. Da molto tempo il gruppo del movimento sociale italiano-destra nazionale sostiene che le unità sanitarie locali non sono altro che 630-640 « monadi impazzite » sul territorio. È in corso una riforma strutturale (o pseudo-strutturale) delle USL, sulla quale non abbiamo risparmiato le nostre critiche, dal momento che non ci dà alcun affidamento; si tratta, tra l'altro, di una riforma che avrebbe dovuto essere inserita in una legge di accompagnamento al disegno di legge finanziaria per il 1990, anche se ciò non è accaduto. Tuttavia, le disposizioni attualmente all'esame del Parlamento in materia di riforma delle USL recano in sé tutte le premesse per il mantenimento della tendenza alla dissipazione, già abbondantemente presente nel sistema italiano.

Infine, il governatore, con doverosa severità, si è soffermato sul problema della dilatazione delle pensioni, adducendo argomenti che non possono non essere condivisi e sottoscritti. In particolare, il problema delle pensioni è collegato al versamento dei contribuiti senza i quali le pensioni non potrebbero essere corrisposte. Tuttavia, va considerato che l'antico sistema della capitalizzazione, abbandonato in seguito all'adozione del meccanismo di ripartizione, avrebbe forse consentito agli enti previdenziali di disporre di immobili di altissimo valore. Purtroppo, si è preferito adottare una soluzione diversa, frustrando, in tal modo, tutti i contributi corrisposti in moneta, il cui valore è risultato vanificato dall'inflazione. Inoltre, è stata consumata l'ingiustizia rappresentata dalla sperequazione delle pensioni e dall'affermarsi del fenomeno delle cosiddette pensioni d'annata, in conseguenza del quale si è prodotto un danno notevole, sulle cui cause non intendo soffermarmi. Parallelemente, vi sarebbe la sperequazione delle pensioni e delle pensioni di annata.

Come uscire da tale situazione? Noi riteniamo che si possano ritoccare i livelli delle contribuzioni dei lavoratori in servizio attivo, al fine di creare un fondo che ponga fine alle intollerabili sperequazioni subìte da milioni di pensionati.

In questo senso, un'autorevole opinione del governatore forse sarebbe di aiuto per risolvere un reale problema patologico, che non può essere affrontato con interventi a carico del bilancio dello Stato.

Siamo d'accordo sul rilievo del professor Ciampi in ordine al fatto che le pensioni risultano essere un trasferimento dai dipendenti in servizio a quelli in quiescenza, ma bisogna considerare che i lavoratori devono ricorrere a prestazioni previdenziali ed assistenziali anche durante il periodo di servizio. Per questo auspichiamo che la gestione dei fondi contributivi sia garantita anche prevedendo forme di solidarietà a favore dei pensionati « sperequati ».

GIOVANNI ZARRO. Signor presidente, onorevoli colleghi, il governatore della Banca d'Italia ha riferito che l'inflazione è giunta al livello del 6,3-6,4 per cento e che la *Relazione previsionale e programmatica* e le dichiarazioni rese rivelano, su base annua, un tasso medio del 5 per cento nel 1991. Per raggiungere tale risultato medio, alla fine del prossimo anno l'inflazione dovrebbe scendere al 4 per cento.

In un articolo del quotidiano *Il Sole-24 Ore* si evidenziava l'esistenza di un « buco » di circa 10 mila miliardi di lire, mentre il costo del lavoro non credo sia ai livelli del 1990, anche se vi è la dichiarazione di intenti siglata dai sindacati che, però, non so se potrà essere rispettata.

Inoltre, i rappresentanti dell'ISTAT hanno affermato in questa Commissione che nel prossimo anno non si prevedono incrementi di produttività, anzi vi potrebbe essere addirittura una caduta.

Per questi motivi, mi chiedo se sia realistica la previsione per il 1991 di un tasso di inflazione al 5 per cento. So che il governatore Ciampi ha già risposto in questo senso, ma il mio intervento è teso ad esprimere nuovamente una nota di incredulità e a richiedere un eventuale ulteriore chiarimento.

GIORGIO MACCIOTTA. Signor governatore, vorrei porgerle alcune brevi domande.

Nel 1990 e nel 1991 si prevede una riduzione dei trasferimenti di competenza destinati ad alcuni enti della finanza decentrata. Del resto tale questione fu denunciata dall'allora ministro del tesoro, onorevole Amato, il quale sostenne che tali trasferimenti di competenza non comportavano una riduzione « in termini di cassa » della riduzione dei pagamenti degli enti decentrati stessi, in quanto questi ultimi possono manovrare sugli avanzi di tesoreria relativi alle gestioni precedenti.

In questo senso vorrei sapere, signor governatore, se dai dati della tesoreria, la Banca d'Italia possa affermare che tale fenomeno sia continuato anche nel 1990 e se, di conseguenza, le misure assunte per contenere, anche in termini di competenza, la spesa degli enti decentrati, siano state in qualche modo efficaci.

La seconda domanda è riferita ad una relazione di alcuni anni or sono, nella quale il governatore si soffermò sulla produttività complessiva del sistema, sottolineando come l'Italia ormai collocasse le proprie produzioni in una fascia media schiacciata da un lato dai paesi emergenti, produttori di beni di largo consumo, e dall'altra dai paesi con produzioni tecnologicamente più avanzate.

Anche in questo caso vorrei sapere se il governatore ha notizia di un nuovo verificarsi di tale fenomeno e qual è il suo giudizio in ordine, non tanto alla quantità, ma alla qualità della spesa per investimenti. Le chiedo se la riduzione quantitativa della spesa pubblica per investimenti abbia inciso di più sui trasferimenti destinati a settori con minore innovazione, oppure se abbia colpito anche quelli più avanzati.

In terzo luogo, premesso che francamente non vorrei stare al posto di chi deve gestire le emissioni dei titoli pubblici, il governatore ha ricordato che l'ammontare complessivo delle emissioni di titoli, al netto di quelle dei BOT in scadenza, sia giunto all'importo di 520 mila miliardi di lire. In alcuni casi vi sono state delle sottoscrizioni a lungo termine totalmente anomale, forse dettate da motivi speculativi e da altri fenomeni. In presenza dell'esigenza di allungare la durata media del debito, non converrebbe accettare tali emissioni apparentemente anomale e comprimere, invece, le emissioni a breve termine ? Tale operazione dovrebbe eventualmente scontare qualche provvista aggiuntiva, ma la Banca d'Italia in questo modo potrebbe evitare altre operazioni quali, ad esempio, le emissioni pronti contro termine che creano sempre problemi di liquidità. Vorrei capire in quale misura sia possibile questa manovra.

Infine, il governatore ha sostenuto che la realizzazione da vendite di beni capitali non dovrebbe essere destinata alla riduzione del fabbisogno, ma a quella dello *stock*. Dal punto di vista tecnico, non ritiene più corretto computare i 5.600 miliardi non in riduzione del fabbisogno, ma in riduzione del ricorso al mercato ? Se questo fosse vero, basterebbe più correttamente esprimere un fabbisogno superiore di 5.600 miliardi e un ricorso al mercato inferiore di pari importo.

GIANNI FRANCESCO MATTIOLI. Abbiamo assistito negli ultimi mesi, a proposito degli effetti conseguenti alla crisi del Golfo, ad un continuo susseguirsi di atteggiamenti basati su luoghi comuni e banalità; pertanto, rilevo con soddisfazione come dalla « tribuna » del governatore della Banca d'Italia siano state proposte argomentazioni senza dubbio più interessanti.

Il dottor Ciampi ha dichiarato che, già a partire dal 1990, dovremmo introitare gli effetti connessi alla crisi del Golfo, Si tratta di un'affermazione che ritengo sorprendente, ove si consideri che, sotto il

profilo dei costi della materia prima, vigono contratti a lunga scadenza per i quali tali effetti non sarebbero riscontrabili.

Inoltre, dal punto di vista quantitativo, l'entità di petrolio importata dall'Iraq e dal Kuwait è riconducibile al fenomeno delle fluttuazioni dei consumi di energia, purtroppo registratosi negli ultimi anni a causa dell'assenza di un'efficace politica energetica nel nostro paese.

La sottolineatura del governatore Ciampi in ordine allo « stravolgimento » dell'evoluzione economica per il 1991, in conseguenza della crisi del Golfo, mi induce ad un confronto con l'insegnamento impartito da uno dei suoi più illustri predecessori, il governatore Baffi, che ha sempre insistito sul fattore dinamico. Penso, in particolare, a quello che considero un « pezzo di bravura » di Baffi, cioè alla relazione svolta in sede di Conferenza nazionale dell'energia, nel corso della quale il debito energetico italiano veniva confrontato con la situazione non dico del Messico o del Venezuela, ma almeno della Gran Bretagna.

In definitiva, prescindendo da qualsiasi luogo comune, vorrei sapere in che misura venga valutata dal governatore Ciampi l'incidenza delle vicende del Golfo sull'economia italiana.

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE
MARIO D'ACQUISTO

GEROLAMO PELLICANÒ. Ringrazio il governatore della Banca d'Italia per il contributo che, seguendo una tradizione ormai consolidata, ha offerto anche quest'anno alla nostra Commissione in prossimità dell'avvio dell'esame dei documenti di bilancio.

Nella relazione è stato richiamato un aspetto che contribuisce ad accrescere il mio pessimismo e le mie preoccupazioni; mi riferisco, in particolare, al passaggio nel quale si sottolinea come il confronto con gli altri principali paesi della Comunità sia da considerarsi a nostro sfavore, anche in termini dinamici. Nel periodo 1981-1989 – ha dichiarato il governatore – il peso sul PIL dell'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche in Italia si è ridotto di poco più di un punto percentuale, passando dall'11,4 al 10,2 per cento, mentre per il complesso degli altri paesi della Comunità esso è diminuito dal 3,9 all'1,1 per cento. Si tratta di un dato che, purtroppo, fa giustizia di alcune tendenze che definirei non trionfalistiche, ma alquanto ottimistiche, volte a registrare i progressi conseguiti dal nostro paese su questo versante; infatti, mentre si sottolineava l'importanza delle riduzioni percentuali, non ci si accorgeva che i paesi con i quali ci dovevamo confrontare continuavano ad allargare la loro « forbice ». A me pare, francamente, che questo sia l'aspetto più sconfortante tra quelli, non tutti felici, che lei ha sottoposto alla nostra attenzione.

Ho molto apprezzato la prudenza con la quale sono stati esposti i dati relativi alla manovra economico-finanziaria, ove si consideri che molte quantificazioni presentano obiettivi elementi di incertezza. Sarebbe auspicabile, tuttavia, un ulteriore approfondimento in relazione alla questione del fabbisogno tendenziale. In particolare, dal momento che tale fabbisogno è computato nella misura di 180 mila miliardi, vorrei sapere se tale previsione risulti attendibile e se la Banca d'Italia abbia effettuato specifiche proiezioni per verificare la credibilità di questo dato, presumendo, per esempio, che potesse risultare maggiormente realistico un dato percentuale inferiore.

GIUSEPPE RUBINACCI. Ritengo che il problema fondamentale sul quale misurarci consista nella credibilità dello Stato. Sotto questo profilo, vorrei sapere dal governatore della Banca d'Italia se ritiene che la pressione fiscale nel nostro paese sia effettivamente computabile nei termini indicati dall'ISTAT e dal Governo, oppure risulti inferiore. Inoltre, ritiene che il rapporto tra tributi e PIL sia stato indicato correttamente, oppure dispone di elementi che gli consentono di sostenere che possa essere falso ? L'esigenza fonda-

mentale, infatti, è di garantire la massima trasparenza su questi dati, se davvero si intende conferire credibilità al bilancio dello Stato.

A parere del governatore, inoltre, è corretto un bilancio dello Stato predisposto nei termini in cui ci viene presentato dal Governo, cioè prescindendo da qualsiasi limite e regola di contabilità? Infatti, va considerato che nelle spese ordinarie non sono calcolate le voci relative al rimborso dei prestiti e che tutte le indicazioni proposte vengano considerate al netto degli interessi; in particolare, la spesa viene sottostimata fino ad arrivare alle cosiddette gestioni fuori bilancio, disciplinate con norme contabili.

Al di là della lezione tenuta oggi dal governatore della Banca d'Italia, per la quale esprimiamo la nostra gratitudine, si ritiene che l'attuale manovra sia coerente con gli obiettivi che ci prefiggiamo di raggiungere? È questo il quesito fondamentale che intendo sottoporre al governatore, dal momento che, per quanto riguarda la questione delle entrate, la maggior parte di esse consistono in imposte straordinarie ed in anticipazioni di imposte, il che – a mio avviso – è molto grave.

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. Vorrei affrontare innanzitutto gli aspetti qualitativi della manovra, ai quali hanno fatto riferimento gli onorevoli Valensise e Rubinacci.

Nella mia relazione ho messo in evidenza una serie di distinzioni di natura qualitativa, rilevabili all'interno della manovra, ed ho concluso auspicando che dal dibattito parlamentare possa emergere un rafforzamento di quella parte della manovra che maggiormente incide sulle tendenze di fondo. Ritengo, infatti, che l'obiettivo fondamentale consista nell'evitare che nel corso dei prossimi esercizi finanziari ci si ritrovi di fronte ad un divario tra previsioni e consuntivo nelle stesse dimensioni registratesi quest'anno. Infatti, devono essere considerate non solo le difficoltà oggettive che incontrerebbero Governo e Parlamento nel porre rimedio ad una simile situazione, ma anche la possibilità di trovarci in condizioni congiunturali tali per cui talune manovre potrebbero risultare di impossibile realizzazione, dal momento che sarebbero in contraddizione con l'andamento della congiuntura economica.

Sotto questo profilo, ritengo che il 1991 vada considerato senz'altro un anno difficile, ove si pensi che il divario è tale da indurci a ritenere impossibile che Governo e Parlamento riescano a colmarlo soltanto ricorrendo a provvedimenti che incidono sulle tendenze di fondo; in tale contesto, pertanto, deve necessariamente essere realizzato un *mix* tra i diversi elementi. In numerose occasioni ho espresso l'auspicio che possa essere rafforzato in tale *mix* l'azione sulle tendenze di fondo, dal momento che ciò consentirebbe la riduzione del disavanzo tra tendenziale e programmatico nel corso degli esercizi futuri.

L'impostazione conferita alla manovra del Governo in definitiva è tesa ad un risultato quantitativo che consenta di raggiungere l'obiettivo del fabbisogno pari a 132 mila miliardi, cioè un livello che ritengo appropriato per imboccare, a partire dal 1993, il circolo virtuoso di riduzione del debito rispetto al PIL, pur in presenza di un limitato disavanzo ordinario.

Sotto il profilo qualitativo, riconosco che le misure di fondo dal lato della spesa sono quelle che danno la garanzia per il futuro. È chiaro che tali misure inevitabilmente vanno ad affrontare le questioni principali che ormai tutti (Parlamento, Governo, esperti esterni) riconoscono essere quelli fondamentali per quanto riguarda la spesa: mi riferisco alla sanità, alla finanza locale e alla previdenza.

Onorevole Valensise, non posso essere così presuntuoso da permettermi di venire in Parlamento a suggerire cosa si dovrebbe fare, anche perché obiettivamente esistono studi e commissioni nominate dal Governo e da istituti di ricerca, che già evidenziano una serie di indicazioni. Si tratta, quindi, di passare alle decisioni. In questo senso mi sono per-

messo di ricordare il lavoro della commissione presieduta dal professor Steve, le cui conclusioni ponevano in evidenza non solo la situazione della previdenza, ma anche altre. Quella commissione ricordo fu costituita proprio per suggerire al Ministero del tesoro indicazioni per il Governo e il Parlamento. Oltre questo non mi sentirei di dire nulla, in quanto travalicherei l'ambito delle competenze non solo formali, ma effettive del governatore della Banca d'Italia.

Per quanto riguarda le domande poste dall'onorevole Mattioli in ordine alla crisi del Golfo Persico, devo dire che bisogna tener presente che anche se il prezzo del petrolio è giunto a 40 dollari al barile, non vuol dire che l'intero fabbisogno italiano di greggio sia da pagare a quel prezzo, in quanto si tratta di un processo graduale. Tenga presente, però, che sulle aspettative e sul costo corrente dei prodotti petroliferi derivati vi è un effetto immediato parziale, come è possibile notare dai ritocchi dei prezzi di questi ultimi giorni.

Un aumento di 10 dollari al barile, a regime – secondo i modelli econometrici della Banca d'Italia – comporterebbe una riduzione di mezzo punto percentuale dello sviluppo del reddito nazionale; un aumento dello 0,6 per cento del tasso d'inflazione; un peggioramento della bilancia commerciale di circa 10 mila miliardi di lire; attraverso il gioco dei tassi d'interesse, un aumento di 10 mila miliardi di lire del fabbisogno pubblico. Da questi dati è evidente che, se nel 1991 il prezzo medio del barile dovesse essere di 10 dollari maggiore di quello medio del 1990, vi sarebbero le conseguenze cui ho appena accennato.

GIANNI FRANCESCO MATTIOLI. Sono d'accordo su tali valutazioni, ma mi chiedo quale sia l'incidenza del costo dell'energia nella composizione dei costi di produzione. Ritengo, infatti, che soltanto in pochissimi casi esso abbia una tale rilevanza da influire in modo così significativo.

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. Le valutazioni cui facevo cenno hanno soltanto un valore indicativo, per far comprendere quale possa essere l'effetto di un eventuale aumento del prezzo del petrolio; nessuno, naturalmente, può garantire l'esattezza di tali dati. Del resto non è certo necessario ricorrere all'econometria per comprendere che un aumento ipotizzato di 10 dollari al barile comporti un onere per l'economia italiana di circa 10 mila miliardi, quindi circa un punto percentuale di minore incremento del PIL.

In sede internazionale, in particolare nell'àmbito della riunione del gruppo dei sette paesi più industrializzati, tenuta il 21 settembre scorso a Washington, la reazione di tutti alla crisi del Golfo Persico fu quella di evitare di adottare misure precipitose e di modificare le politiche economiche in essere. Tra l'altro bisogna rilevare che attualmente non vi è una carenza di petrolio, in quanto prima dell'inizio della crisi esisteva un eccesso di offerta. Attualmente, la produzione di greggio è pari a quella che comunque si sarebbe prodotta includendo quella dell'Iraq e del Kuwait. È notizia di oggi che l'Arabia Saudita conta di accrescere ulteriormente la propria produzione. Per questi motivi quello che preoccupa non è tanto l'attuale prezzo a 40 dollari il barile, bensì il timore di un eccessivo prolungamento della crisi. Se essa si risolvesse in tempi relativamente brevi, il rapporto offerta-domanda tornerebbe ad una situazione normale tant'è che gli umori che prevalevano nelle riunioni dei sette era che il prezzo di medio periodo si potesse attestare sui 25-26 dollari al barile, una quotazione che corrisponderebbe ad un leggero apprezzamento rispetto al passato. Il presidente dell'OPEC, nel corso di un colloquio che ebbi ad Algeri 8-9 mesi or sono, mi diceva che i paesi produttori non erano interessati ad un aumento del prezzo, ma soltanto al riconoscimento dell'adeguamento alla variazione dei prezzi dei manufatti da acquistare all'estero. Quel li-

vello ipotizzato del prezzo del petrolio non sarebbe stato certamente drammatico per il nostro paese.

La reazione dei responsabili delle politiche economiche dei paesi industrializzati alla crisi del Golfo Persico fu quella di evitare modifiche premature delle politiche economiche e mantenere quanto più possibile un buon livello di coordinamento. Vi fu, inoltre, un invito a tutti i responsabili delle politiche economiche di rafforzare i propri punti deboli per essere più preparati ad affrontare eventi imprevisti.

Con questo non voglio dire che la crisi del Golfo Persico non debba essere considerata nel giusto modo; essa, del resto, occupa sempre le prime pagine dei documenti tecnici e politici, in quanto pone degli interrogativi sul prossimo anno, anche se tutti auspicano che si giunga al più presto ad una soluzione possibilmente diplomatica.

Per quanto riguarda la domanda dell'onorevole Pellicanò, vorrei far notare che nel corso della mia relazione ho posto in evidenza il dato di un miglioramento dinamico minore in Italia che negli altri paesi. Nel periodo 1981-1989, la percentuale dell'indebitamento netto – abbiamo utilizzato questo dato in quanto, a livello internazionale, quello del fabbisogno non è omogeneo – rispetto al PIL ha avuto un andamento alterno: dal 1981 al 1985 esso è passato dall'11,4 al 12,5 per cento, mentre a partire dal 1986 è andato nuovamente calando *(vedi allegati)*.

Per quanto riguarda la questione delle dismissioni, cui faceva riferimento l'onorevole Macciotta, devo ricordare che la differenza tra fabbisogno e disavanzo è proprio che quest'ultimo non ricomprende le partite finanziarie, quindi idealmente non considero le possibili entrate di 5.600 miliardi facenti parte della riduzione del disavanzo, anche se non possono non far parte della riduzione del fabbisogno.

Per quanto riguarda la domanda posta dall'onorevole Macciotta in relazione al trasferimento di competenze agli enti locali, al momento non disponiamo di particolari elementi, soprattutto in merito alla possibilità che possa essersi innescato un procedimento di elusione attraverso i finanziamenti bancari. Sotto quest'ultimo profilo, comunque, ritengo che, dall'analisi dei dati globali, tale eventualità possa essere esclusa. Occorre considerare, inoltre, che la spesa di competenza nel lungo periodo segue un certo andamento, per cui, considerato che alla guida del Dicastero del tesoro si sono alternati diversi titolari, va ricordato che alcuni di essi hanno conferito maggiore importanza al profilo della cassa, mentre altri l'hanno attribuita alla competenza.

EUGENIO TARABINI. Stiamo parlando di cassa !

GIORGIO MACCIOTTA. La preoccupazione che intendevo esprimere è fondata sulla considerazione che, ove non si inneschino meccanismi idonei a collegare la competenza di soggetti decentrati con le decisioni di competenza dello Stato, rischiamo di trovarci di fronte a dati sommersi. Il Ministero del bilancio, per esempio, afferma che il meccanismo del rinvio dei pagamenti riferito all'acquisto di beni e servizi delle USL, ha portato a rilevare che i prezzi correnti di mercato risultano incrementati dal 30 al 60 per cento. Si tratta di un fenomeno che mi sembra particolarmente rilevante.

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. In questo momento non dispongo di dati precisi a tale riguardo.

Per quanto concerne la produttività del sistema, il discorso va innanzitutto riferito all'apparato produttivo. Sotto questo profilo, emerge il problema del cosiddetto schiacciamento che si registra tra i paesi ad alta tecnologia, all'avanguardia nella produzione di beni d'investimento, ed i paesi emergenti, che praticano bassi costi di manodopera.

Dai risultati finora conseguiti si evidenzia che nel settore dei beni di consumo di qualità la nostra economia riesce ancora a trovare spazi adeguati.

La forza dell'economia italiana è consistita, soprattutto negli anni scorsi, nella capacità di adattarsi, ai mutamenti di mercato. Ci troviamo oggi a dover affrontare una situazione analoga, per cui mi auguro che le difficoltà incontrate obiettivamente dalle imprese italiane possano ridursi. Mi riferisco soprattutto a quelle impegnate in attività di esportazione nell'area del dollaro, che certamente sono state penalizzate dalla debolezza della moneta statunitense e non, come ritiene taluno, dall'andamento della lira.

La debolezza del dollaro è problema che va al di là della nostra politica del cambio in seno allo SME. Un'ipotetica diversa nostra condotta nello SME avrebbe avuto ben scarsa conseguenza sulle condizioni delle imprese che ricavano profitti esportando nelle aree dei paesi del dollaro (si consideri, infatti, che fino ad un anno fa il cambio del dollaro era pari a circa 1.460 lire). Si tratta di un fenomeno al quale è necessario far fronte esportando verso altri mercati. Sotto questo profilo, la situazione europea si presenta molto più favorevole rispetto al passato. Si pensi, in particolare, all'economia tedesca che – a seguito delle note vicende che hanno condotto alla unificazione – ha fatto registrare lo sviluppo di un tasso doppio rispetto a quello originariamente previsto, realizzando un « tiraggio » consistente anche rispetto all'economia italiana. Pertanto, l'auspicio è che le imprese italiane – che attualmente risultano penalizzate, ove si consideri, ripeto, la loro esportazione verso i paesi del dollaro – riescano a trarre vantaggi spostando la loro attività su mercati diversi.

Si pone, inoltre, il problema della produttività generale del sistema, il cui andamento dipende anche dagli investimenti pubblici. Ho posto più volte in evidenza come la nostra produttività generale abbia fatto registrare scarsi progressi; in particolare, a fronte dei consistenti miglioramenti che hanno caratterizzato l'evoluzione dell'apparato produttivo, sotto il profilo della produttività generale i progressi sono risultati molto limitati. In tale contesto, pertanto, va inserito il discorso dello Stato e delle amministrazioni locali come enti produttori di servizi. Indubbiamente va affrontato non soltanto un problema degli investimenti, ma anche – mi si consenta – di organizzazione del lavoro e di adozione di criteri idonei ad affrontare le tematiche dell'imprenditorialità nel settore pubblico, nel tentativo di porre rimedio alle notevoli deficienze che si registrano in tale ambito.

Quanto alla collocazione dei 520 mila miliardi di titoli, ai quali mi richiamavo nella relazione, vorrei sottolineare che il Tesoro e la Banca d'Italia in sede di emissione hanno profuso uno sforzo considerevole, per cui ritengo che, se il sistema funziona ancora nel nostro paese, ciò è dipeso dalla prontezza e dalla capacità dimostrate nell'adattarci alla nuova situazione. Si pensi, per esempio, alla moltiplicazione del debito pubblico registratosi nel corso di pochi anni, nonché alla circolazione dei titoli ed ai pagamenti delle cedole: tutto questo comporta la movimentazione di cifre enormi e, soprattutto, la realizzazione di un consistente numero di operazioni. Se non avessimo provveduto, oltre 10 anni fa, ad organizzare, per i titoli di Stato, una gestione centralizzata della Banca d'Italia, che consente di fatto di non muovere un titolo, ci troveremmo in ben altra situazione. In particolare, sotto il profilo delle singole emissioni, sono stati realizzati enormi passi in avanti, ove si consideri che siamo passati da un sistema nel quale l'emittente fissava quantità e prezzo, a meccanismi che si basano solamente sulle quantità, in quanto il prezzo viene determinato in sede di asta. Si tratta di un notevole progresso da sottolineare.

Le situazioni che si sono talvolta realizzate, in presenza di domande che quasi decuplicavano l'offerta, sono in gran parte relative al periodo nel quale la determinazione della quantità e del prezzo era demandata all'emittenza. Accadeva che, se l'operatore avvertiva la sensazione che ci fosse una consistente domanda, si configurava una situazione che si può de-

finire il sistema della « panna montata »; in pratica, nelle ultime ore si moltiplicava la domanda, dal momento che ciascuno mirava, a fronte dell'inevitabile riparto, a soddisfare la propria richiesta richiedendo quantitativi dieci volte maggiori rispetto alle necessità.

Se il Tesoro avesse per una volta accettato tutte le domande, avrebbe determinato un tale disordine nei mercati, che i danni sarebbero senz'altro stati superiori ai vantaggi conseguiti. Ormai, queste situazioni non si verificano più o, comunque, dovrebbero avvenire in misura molto limitata, dal momento che – ripeto – il Tesoro fissa la quantità senza indicare il prezzo, ricorrendo al sistema delle aste.

D'altra parte, ritengo che sia auspicabile in futuro lasciare sempre un margine di domanda insoddisfatto. Personalmente paragono sempre il debito pubblico alle gare ciclistiche supportate dall'impiego di motori. In questo caso, l'importante è che colui che guida la motocicletta segua una velocità tale che il ciclista sia sempre in grado di tenere il cosiddetto rullo. Infatti, se si accelera a dismisura, si perde il contatto e si verifica il crollo.

Ritornando al debito pubblico, è fondamentale mantenere il contatto tra l'emittente ed il risparmiatore; ciò si può verificare solo quando si realizzino risultati per cui la domanda eccede di qualche misura l'offerta. È questa l'ottica nella quale analizziamo le aste indette numerose volte nell'arco di ciascun mese.

PRESIDENTE. A nome dalla Commissione, ringrazio vivamente il governatore della Banca d'Italia ed i suoi collaboratori per la pazienza dimostrata nel rispondere in maniera approfondita, lucida ed argomentata ai quesiti posti dal colleghi. Ritengo si sia trattato di un'audizione estremamente utile sotto il profilo tecnico; è necessario ora, trasferire gli orientamenti emersi sul piano politico, nel cui ambito ciascuno deve assummersi le proprie responsabilità.

Comunico che la prevista audizione del ministro di grazia e giustizia, professor Giuliano Vassalli (impossibilitato a partecipare alla seduta odierna a causa di un lutto familiare), è rinviata ad altra seduta.

La seduta termina alle 17,20.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO STENOGRAFIA DELLE COMMISSIONI ED ORGANI COLLEGIALI

DOTT. LUCIANA PELLEGRINI CAVE BONDI

Licenziato per la composizione e la stampa dal Servizio Stenografia delle Commissioni ed Organi Collegiali il 13 novembre 1990.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

PAGINA BIANCA

ALLEGATI ALLA RELAZIONE

DEL GOVERNATORE DELLA BANCA D'ITALIA

Tav. 1

Fabbisogno, interessi e debito del settore statale (1)

ANNI	Fabbisogno (miliardi)	% PIL	Spesa per interessi (miliardi)	% PIL	Fabbisogno al netto della spesa per interessi (miliardi)	% PIL	Debito al 31 dicembre (valori nominali, miliardi)	% PIL	Spesa per interessi / Debito medio annuo	Tasso di crescita del PIL
1981	49.596	10,7	27.328	5,9	22.268	4,8	267.755	57,7	-	-
1982	70.789	13,0	38.918	7,1	31.871	5,8	342.271	62,8	12,8	17,5
1983	88.260	13,9	47.105	7,4	41.155	6,5	433.742	68,5	12,1	16,2
1984	95.695	13,2	57.577	7,9	38.118	5,2	532.500	73,2	11,9	14,8
1985	110.023	13,5	63.558	7,8	46.465	5,7	657.457	80,9	10,7	11,8
1986	109.553	12,2	73.824	8,2	35.729	4,0	768.078	85,6	10,4	10,4
			(73.506)	(8,2)	(36.047)	(4,0)				
1987	113.697	11,6	76.063	7,8	37.634	3,8	885.237	90,4	9,2	9,1
			(74.253)	(7,6)	(39.444)	(4,0)				
1988	124.847	11,5	87.575	8,1	37.272	3,4	1.012.650	93,5	9,2	10,6
			(83.644)	(7,7)	(41.203)	(3,8)				
1989	132.279	11,1	105.391	8,9	26.888	2,3	1.146.124	96,5	9,8	9,7
			(98.623)	(8,3)	(33.656)	(2,8)				
1990(2)	140.000	10,7	126.000	9,6	14.000	1,1	1.292.000	98,4	10,3	10,5
			(117.000)	(8,9)	(23.000)	(1,8)				
1991(2)	132.000	9,3	140.100	9,9	-8.100	-0,6	-	-	-	-

(1) Il fabbisogno è al netto delle regolazioni di debiti pregressi. Tra parentesi sono indicati la spesa per interessi e il fabbisogno "primario" al netto del gettito della ritenuta per l'imposta sostitutiva sugli interessi dei titoli.
(2) Elaborazioni su dati della Relazione Previsionale e Programmatica.

Tav. 2

Andamenti degli aggregati monetari e creditizi
(variazioni percentuali)

VOCI	1988	1989	1989 gen-ago (1)	1990 gen-ago (1)
Depositi bancari(2)	7,5	8,0	8,7	6,0
M2(2)	8,9	9,4	10,2	7,9
Prestiti bancari	18,1	21,7	20,8	13,0
di cui: in lire	17,1	21,8	18,4	11,8
Finanziamenti al settore non statale	15,7	18,6	18,8	13,9
Credito totale interno	15,0	15,2	12,8	9,9

(1) Tassi di crescita annualizzati al netto della componente stagionale, per il 1990 dati provvisori. (2) Nel calcolo dei tassi di crescita, le consistenze relative al dicembre 1989 sono state depurate degli effetti attribuibili agli scioperi bancari.

Tav. 3

Finanziamento del fabbisogno statale
(miliardi di lire)

V O C I	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1989 Gen.-Set.	1990(*) Gen.-Set.
Fabbisogno	95.695	122.613	110.159	114.250	125.643	133.798	83.337	84.871
(Fabbisogno escluse regol. debiti pregressi)	(95.695)	(110.036)	(109.553)	(113.703)	(124.617)	(132.602)	(81.907)	(84.702)
Copertura								
Titoli sul mercato (1)	75.431	72.195	87.463	84.304	103.251	97.436	72.131	79.624
di cui: BOT e BTE	(19.134)	(-1.837)	(8.295)	(31.997)	(47.256)	(46.124)	(34.202)	(28.680)
titoli a medio e a lungo termine	(56.297)	(74.032)	(79.168)	(52.307)	(55.995)	(51.312)	(37.929)	(50.944)
Titoli emessi per consolidamenti	-	10.403	-	421	732	454	454	-
Prestiti esteri	2.271	2.937	856	6.066	4.227	8.592	7.644	10.475
Raccolta postale e finanz. istit. credit.(2)	7.966	9.559	10.846	14.287	14.685	20.934	11.134	9.835
Base monetaria	10.027	27.519	10.994	9.172	2.748	6.382	-8.026	-15.063
di cui: c/c Tesor. e anticip. straord.(3)	(10.555)	(6.340)	(4.525)	(9.274)	(4.331)	(1.842)	(-3.306)	(-2.097)
				Composizione percentuale				
Fabbisogno	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Copertura								
Titoli sul mercato (1)	78,8	58,9	79,4	73,8	82,2	72,8	86,5	93,8
di cui: BOT e BTE	(20,0)	(-1,5)	(7,5)	(28,0)	(37,6)	(34,5)	(41,0)	(33,8)
titoli a medio e a lungo termine	(58,8)	(60,4)	(71,9)	(45,8)	(44,6)	(38,3)	(45,5)	(60,0)
Titoli emessi per consolidamenti	-	8,5	-	0,4	0,6	0,3	0,5	-
Prestiti esteri	2,4	2,4	0,8	5,3	3,3	6,4	9,2	12,3
Raccolta postale e finanz. istit. credit.(2)	8,3	7,8	9,8	12,5	11,7	15,7	13,4	11,6
Base monetaria	10,5	22,4	10,0	8,0	2,2	4,8	-9,6	-17,7
di cui: c/c Tesor. e anticip. straord.(3)	(11,0)	(5,2)	(4,1)	(8,1)	(3,5)	(1,4)	(-4,0)	(-2,5)

(1) Esclusi quelli ceduti dalla Banca d'Italia a fronte di anticipazioni ex D.M. 27.9.1974. - (2) Incluse voci minori-
(3) Nel 1984 venne rimborsata l'anticipazione straordinaria di 8.000 miliardi concessa nel 1983. - (*) Dati provvisori e in parte stimati.

Tav. 4

CONSISTENZA DEL DEBITO DEL SETTORE PUBBLICO
(dati di fine periodo - valori nominali in miliardi di lire)

VOCI	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990(*) (Settembre)
BOT e BTE.....	106.456	139.481	150.442	159.332	172.472	182.243	209.978	252.591	295.267	320.500
Titoli a medio e a lungo termine..	85.449	109.786	180.269	244.259	340.044	427.135	483.727	541.613	601.323	644.500
di cui: BTP....	(21.024)	(19.354)	(23.109)	(31.778)	(36.003)	(70.760)	(83.911)	(143.760)	(171.362)	(159.500)
CCT....	(30.982)	(59.018)	(126.085)	(182.702)	(262.100)	(314.889)	(349.102)	(338.531)	(358.509)	(401.400)
Racc. postale....	35.639	39.322	44.261	50.626	59.693	70.960	83.877	94.873	109.949	114.143
C/c tesoreria e ant. straordinaria (1).....	25.312	31.910	23.288	41.842	48.182	52.707	61.981	66.312	68.155	66.058
(limite c/c Tesor.	(25.331)	(29.620)	(36.757)	(43.124)	(51.142)	(57.761)	(63.082)	(70.653)	(69.813)	(75.138)
Debiti esteri....	6.578	9.731	12.545	16.408	18.435	17.619	23.536	28.763	35.032	45.000
Altri debiti.....	24.056	31.777	45.227	49.022	44.218	42.920	47.443	51.112	58.594	63.800
Totale (2)	283.490	362.007	456.031	561.489	683.044	793.583	910.542	1.035.263	1.168.319	1.254.000
Composizione percentuale										
BOT e BTE.....	37,6	38,5	33,0	28,4	25,2	23,0	23,1	24,4	25,3	25,5
Titoli a medio e a lungo termine..	30,1	30,3	39,5	43,5	49,8	53,8	53,1	52,3	51,5	51,4
di cui: BTP....	(7,4)	(5,3)	(5,1)	(5,7)	(5,3)	(8,9)	(9,2)	(13,9)	(14,7)	(12,7)
CCT....	(10,9)	(16,3)	(27,6)	(32,5)	(38,4)	(39,7)	(38,3)	(32,7)	(30,7)	(32,0)
Racc. postale....	12,6	10,9	9,7	9,0	8,7	9,0	9,2	9,2	9,4	9,1
C/c tesoreria e ant. straordinaria (1).....	8,9	8,8	5,1	7,5	7,1	6,6	6,8	6,4	5,8	5,3
Debiti esteri....	2,3	2,7	2,8	2,9	2,7	2,2	2,6	2,8	3,0	3,6
Altri debiti.....	8,5	8,8	9,9	8,7	6,5	5,4	5,2	4,9	5,0	5,1
Totale...	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Debito pubblico / PIL %.	61,1	66,4	72,0	77,2	84,0	88,4	93,0	95,6	98,3	100,0

(1) Negli anni 1983 e 1984 fu rispettivamente concessa e rimborsata l'anticipazione straordinaria di 8.000 miliardi.
(2) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali.
(*) Dati provvisori e in parte stimati.

Tav. 5

Pubblica Amministrazione:

INDEBITAMENTO NETTO(+) O ACCREDITAMENTO NETTO(-) (*)
(in % del PIL)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989(**)
Belgio	12,8	11,0	11,2	9,0	8,5	9,0	7,1	6,7	6,3
Danimarca	6,9	9,1	7,2	4,2	2,2	-3,1	-2,2	,1	,7
Francia	1,9	2,8	3,2	2,8	2,9	2,7	2,0	1,3	1,3
Germania Occ.	3,7	3,3	2,5	1,9	1,1	1,3	1,9	2,1	-,2
Grecia	11,0	7,7	8,3	10,0	13,8	12,7	12,0	14,7	17,6
Irlanda	13,4	13,8	11,8	9,8	11,3	11,1	9,1	3,9	3,1
Italia	11,4	11,3	10,6	11,6	12,5	11,7	11,1	10,9	10,2
Lussemburgo	3,4	1,0	-2,0	-3,4	-5,3	-3,3	-1,3	-2,3	-3,3
Olanda	5,5	7,1	6,4	6,3	4,8	6,0	6,5	5,0	5,1
Portogallo	9,3	10,4	9,0	12,0	10,1	7,2	6,8	6,5	5,0
Regno Unito	2,6	2,5	3,3	3,9	2,7	2,4	1,0	-1,0	-1,6
Spagna	3,9	5,6	4,8	5,5	7,0	6,1	3,2	3,1	2,1
ooooo									
MEDIE inclusa Italia (***)									
media CEE (semplice)	7,2	7,1	6,4	6,1	6,0	5,3	4,8	4,3	3,9
media CEE (ponderata)	5,3	5,5	5,3	5,4	5,2	4,8	4,2	3,6	2,8
MEDIE esclusa Italia									
media CEE (semplice)	6,8	6,8	6,0	5,6	5,4	4,7	4,2	3,6	3,3
media CEE (ponderata)	3,9	4,2	4,1	3,9	3,6	3,3	2,6	2,0	1,1
media Fr,Ge,UK (pond.)	2,8	2,9	3,0	2,8	2,2	2,1	1,6	,9	-,2

(*) Fonte: Elaborazioni su dati ISTAT e CEE.
(**) Preconsuntivo. Per l'Italia dati definitivi.
(***) Le medie ponderate sono calcolate utilizzando come pesi le quote del PIL a prezzi correnti e a parità di potere d'acquisto correnti (in dollari USA).

Tav. 6

DEBITO PUBBLICO LORDO (*)
(in % del PIL)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989(**)
Belgio	89,7	97,5	107,3	111,6	118,0	121,9	128,8	129,8	128,4
Danimarca	52,0	64,5	74,3	78,0	74,6	67,2	63,9	64,0	63,5
Francia	23,9	27,9	29,5	31,8	33,2	33,7	35,1	35,7	35,5
Germania Occ.	36,3	39,3	40,9	41,8	42,5	42,7	43,8	44,5	43,0
Grecia	34,2	38,7	44,3	53,2	62,5	65,3	71,5	79,7	86,2
Irlanda	81,7	87,2	97,4	102,4	104,7	115,7	118,5	115,4	104,9
Italia	61,1	66,4	71,9	77,2	84,0	88,4	93,0	95,6	98,3
Lussemburgo	14,4	14,5	14,8	15,0	14,0	13,8	12,0	10,2	9,0
Olanda	50,3	55,6	62,0	66,1	69,7	71,7	75,3	77,4	78,4
Portogallo	46,6	50,0	56,0	61,4	69,5	68,4	71,6	74,5	73,1
Regno Unito	52,3	57,9	57,7	59,0	57,5	56,4	54,6	49,1	44,3
Spagna	23,0	28,7	35,1	41,9	47,2	48,0	48,3	44,1	43,8
*****									
MEDIE inclusa Italia (***)									
media CEE (semplice)	47,1	52,4	57,6	61,6	64,8	66,1	68,0	68,3	67,4
media CEE (ponderata)	43,3	48,0	51,3	54,4	56,9	57,9	59,5	59,1	58,3
MEDIE esclusa Italia									
media CEE (semplice)	45,9	51,1	56,3	60,2	63,0	64,1	65,8	65,9	64,6
media CEE (ponderata)	39,2	43,9	46,7	49,3	50,9	51,1	51,9	50,9	49,3
media Fr,Ge,UK (pond.)	37,1	41,2	42,3	43,8	44,2	44,1	44,5	43,2	41,0

(*) Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia e CEE.
(**) Preconsuntivo. Per l'Italia dati definitivi.
(***) Le medie ponderate sono calcolate utilizzando come pesi le quote del PIL a prezzi correnti e a parità di potere d'acquisto correnti (in dollari USA).

Tav. 7

TASSI D'INTERESSE (1)

DATA	TASSO UFFICIALE SCONTO(2)	TASSI BANCARI MEDI(3)		B O T 12 MESI(4)	B T P QUADRIENNALI (5)
		PRESTITI	DEPOSITI		
1988-mar.	12	13.5	6.8	9.1	10.2
giu.	12	13.3	6.6	9.5	10.5
set.	12.5	13.7	6.6	10	10.9
dic.	12.5	13.8	6.7	10	11.6
1989-mar.	13.5	14	6.8	10.3	11.4
giu.	13.5	14.4	7	10.5	-
set.	13.5	14.2	6.9	11.1	12
dic.	13.5	14.2	7	11.4	12.1
1990-gen.	13.5	14.3	7.1	11.1	12.3
feb.	13.5	14.5	7	11	12.5
mar.	13.5	14.5	7	11.3	12.5
apr.	13.5	14.5	7.1	11.3	12.3
mag.	12.5	14.5	7	10.6	12.3
giu.	12.5	14.2	6.6	10.1	11.6
lug.	12.5	13.9	6.6	10.3	11.4
ago.	12.5	13.8	6.6	10.7	11.6

(1) I dati trimestrali sono medie semplici dei valori mensili.

(2) Dati di fine periodo. Date relative ai provvedimenti di variazione del tasso ufficiale di sconto:
26 agosto 1988: 12,50
3 marzo 1989: 13,50
10 maggio 1990: 12,50

(3) I tassi medi del periodo desunti dalle statistiche decadali.

(4) Tassi di aggiudicazione alle aste pubbliche, al netto dell'imposta; anno civile; formula dell'interesse composto.

(5) Tassi all'emissione al netto d'imposta.

Tav. 8

DIFFERENZIALI DEI TASSI D'INTERESSE A BREVE TERMINE TRA L'ITALIA E I PRINCIPALI PAESI DELLA CEE[1]

M E S I	Differenze con la Germania	Differenze con la Francia	Differenze con il Regno Unito
Settembre 89	5,0	3,0	-1,6
Ottobre	4,5	2,6	-2,4
Novembre	4,4	2,2	-2,4
Dicembre	4,8	1,9	-2,3
Gennaio 1990	4,6	1,6	-2,3
Febbraio	4,9	2,2	-1,9
Marzo	4,4	2,2	-2,5
Aprile	3,9	2,1	-3,1
Maggio	3,8	2,2	-3,1
Giugno	3,0	1,2	-3,7
Luglio	3,2	1,4	-3,5
Agosto	3,1	1,3	-3,5
Settembre	2,2	0,3	-3,3

[1] I differenziali sono calcolati sui tassi interbancari a tre mesi.