

COMMISSIONI RIUNITE  
**BILANCIO (V) DELLA CAMERA DEI DEPUTATI**  
**BILANCIO (5<sup>a</sup>) DEL SENATO DELLA REPUBBLICA**

(n. 3)

**SEDUTA DI LUNEDÌ 1° AGOSTO 1994**

*[Attività conoscitiva preliminare all'esame del documento di programmazione economico-finanziaria relativo alla manovra di finanza pubblica per gli anni 1995-1997 (documento LVII, n. 1) ai sensi dell'articolo 118-bis, comma 3, del regolamento della Camera dei deputati e dell'articolo 125-bis, comma 3, del regolamento del Senato della Repubblica]*

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

**PRESIDENZA DEL PRESIDENTE DELLA V COMMISSIONE  
 DELLA CAMERA DEI DEPUTATI SILVIO LIOTTA**

**INDICE**

	PAG.		PAG.
<b>Audizione del governatore della Banca d'Italia, dottor Antonio Fazio:</b>		Marino Luigi (gruppo rifondazione comunista-progressisti) .....	75, 77
Liotta Silvio, <i>Presidente</i> .....	53, 54, 55, 63 65, 79, 80, 82	Mattioli Gianni Francesco (gruppo progressisti-federativo) .....	77
Campatelli Vassili (gruppo progressisti-federativo) .....	53	Paolone Benito (gruppo alleanza nazionale-MSI) .....	77, 80, 82
Fazio Antonio, <i>Governatore della Banca d'Italia</i> .....	55, 65, 66, 67, 69, 71, 72, 73 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 82	Schettino Ferdinando (gruppo progressisti-federativo) .....	78
Garavini Andrea Sergio (gruppo rifondazione comunista-progressisti) .....	66, 69	Solaroli Bruno (gruppo progressisti-federativo) .....	54, 55, 67
Malvestito Giancarlo Maurizio (gruppo lega nord) .....	63	Valensise Raffaele (gruppo alleanza nazionale-MSI) .....	72, 73, 75
		<b>Sulla pubblicità dei lavori:</b>	
		Liotta Silvio, <i>Presidente</i> .....	53

PAGINA BIANCA

**La seduta comincia alle 17,10.**

*(Le Commissioni approvano il processo verbale della seduta precedente).*

**Sulla pubblicità dei lavori.**

**PRESIDENTE.** Comunico che è stato richiesto che la pubblicità della seduta venga assicurata anche attraverso impianti audiovisivi a circuito chiuso.

Se non vi sono obiezioni, rimane così stabilito.

*(Così rimane stabilito).*

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

**PRESIDENTE.** Dichiaro aperta la seduta congiunta.

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

Desidero innanzitutto scusarmi con il dottor Fazio per il breve ritardo con cui iniziamo i nostri lavori, ma la Commissione bilancio della Camera era riunita in sede referente per l'esame del rendiconto generale dell'amministrazione dello Stato per l'esercizio finanziario 1993 e delle disposizioni per l'assestamento del bilancio dello Stato e dei bilanci delle aziende autonome per l'anno finanziario 1994.

Il governatore della Banca d'Italia non ha ovviamente bisogno della mia presentazione, tanto è stata pregnante la sua figura in quest'ultimo periodo proprio per quanto riguarda le nostre vicende economiche. Al dottor Fazio rivolgo pertanto un saluto, a nome delle Commissioni bilancio dei due rami del Parlamento, ed un ringraziamento per la pronta disponibilità ad intervenire all'odierna audizione.

**VASSILI CAMPATELLI.** Signor presidente, desidero intervenire brevemente sull'ordine dei lavori ponendo due questioni. Innanzitutto, anche in relazione alle problematiche emerse nel corso delle audizioni già svolte ed a talune valutazioni che potrebbero avere conferma nell'audizione odierna, al gruppo progressisti-federativo sembrerebbe opportuno trovare il modo (anche se comprendiamo la ristrettezza dei tempi a disposizione) di ascoltare una parola — non dico definitiva, ma autorevole — della Ragioneria generale dello Stato sulla attendibilità delle quantificazioni poste nel documento, sia per quanto riguarda le entrate, sia per quanto riguarda le spese.

Non discutiamo sul fatto che i criteri ed i parametri sussistano, sono però già emerse nelle audizioni precedenti valutazioni diverse su questioni rilevanti che producono conseguenze sui risultati sulla cui base si imposteranno poi le manovre economiche e la legge finanziaria. In sostanza, riteniamo necessaria una parola in più sull'argomento, peraltro pronunciata con l'autorevolezza della Ragioneria generale dello Stato, in modo che ci venga spiegata — uso questa espressione — l'attendibilità delle quantificazioni di cui alle tabelle allegate al documento. Poiché la giornata di domani sarà dedicata, da parte della Commissione bilancio della Camera, all'esame del documento di programmazione, potremmo eventualmente trovare spazio per una velocissima audizione che ci consenta — ripeto — di avere una puntualizzazione sulle quantificazioni.

La seconda questione che volevo porre concerne un problema che era stato già sollevato e per il quale era stato assunto un impegno che avevamo anche sottoscritto, vale a dire la consultazione delle

parti sociali. In particolare, signor presidente, considerato il tipo di iniziative richiamate nel documento (innanzitutto la questione previdenziale sulla quale sarà effettuato, quantitativamente parlando e prescindendo dal merito, uno degli interventi più pesanti), ritengo opportuno sollecitare nuovamente l'eventualità di ascoltare le parti sociali più direttamente interessate, considerato, ripeto, il taglio degli interventi proposti. Potremmo cioè in questa fase, prima della sospensione dei lavori, ascoltare almeno le organizzazioni sindacali del lavoro dipendente che mi sembra siano particolarmente interessate al tipo di approccio presente nel documento presentato dal Governo.

**PRESIDENTE.** Onorevole Campatelli, in ordine alla prima richiesta mi deve consentire di chiarire, con tutto il rispetto che ho per la Ragioneria generale dello Stato e per il ragioniere generale, che interlocutore del Parlamento è il Governo. La Ragioneria generale dello Stato è un organo del Governo, il quale lo utilizza nel presentare i suoi documenti. A me la Ragioneria generale non deve dire nulla, né io ho nulla da chiederle perché responsabile politico dei dati che vengono esposti è il Governo. Posso censurare il Governo se sono in grado di dimostrare che i dati esposti non corrispondono alla realtà di quelli contenuti nelle carte pubbliche della contabilità. Ma ripeto: non ho alcun motivo di ascoltare la Ragioneria generale dello Stato perché il ragioniere dello Stato non è il contraltare del Governo, né posso giudicare i dati che espone il Governo su quanto afferma la Ragioneria generale dello Stato; sarebbe come se il Governo dovesse giudicare i dati che io espongo in Assemblea sulla base degli atti preparatori dei funzionari che ci assistono nei nostri lavori, per quanto riguarda sia il Servizio bilancio dello Stato, sia quello delle Commissioni parlamentari.

Non credo pertanto, onorevole Campatelli, che la sua prima richiesta possa

essere accolta, proprio per un difetto di legittimazione del Parlamento ad avere come interlocutore istituzionale un ufficio del Governo e non il Governo.

Per quanto riguarda il problema delle parti sociali, avevamo già affrontato questo argomento ed anche in riferimento agli anni passati (ma, come lei sa, sono sempre contrario alle prassi precedenti) si era detto che le parti sociali sarebbero state ascoltate nel momento in cui, superata la fase dell'individuazione degli obiettivi (documento di programmazione economico-finanziaria), si fosse passati all'esame dei provvedimenti collegati specifici, dove si sarebbero tradotti in norme quelli che erano gli obiettivi che prima ancora dovevano trovare il suggello del Parlamento (senza la risoluzione che approva il documento di programmazione economico-finanziaria rimangono solamente pure indicazioni che non hanno il conforto del Parlamento). Si era ritenuto pertanto di ascoltare le parti sociali prima di passare alla fase operativa, cioè alla ripresa dei lavori parlamentari.

Ma torno a ripetere: se riteniamo, nella giornata di domani, di poter ascoltare anche le parti sociali, in particolare quelle che rappresentano i lavoratori dipendenti, non vi è alcuna difficoltà da parte mia, e ritengo anche da parte del presidente della Commissione bilancio del Senato, a poter effettuare questa audizione.

**BRUNO SOLAROLI.** Signor presidente vorrei svolgere una breve precisazione, senza togliere altro tempo all'audizione del governatore della Banca d'Italia che ringrazio anticipatamente per la sua presenza e per il contributo che ci fornirà. Desidero sottolineare che la richiesta del collega che mi ha preceduto non è campata in aria, anche perché, se vi è un dato rispetto a questo documento di programmazione economico-finanziaria che è oggetto di discussione e di valutazione diverse, questo riguarda proprio le stime di fabbisogno tendenziale. In particolare, vi sono stime diverse e mi sembra vi sia la tendenza a parlare di sovrastima o di previsione ottimistica per altre questioni.

Avvertivamo quindi l'esigenza di poter avere anche una verifica essenzialmente tecnica su questo versante. Nel documento, infatti, sono indicati alcuni criteri, ma diventa estremamente difficile, anche perché esso è abbastanza incompleto, risalire dai criteri generali alle stime di fabbisogno tendenziale ipotizzate. Da qui deriva la richiesta — nei ritagli di tempo o attraverso le possibilità di discussione offerte a questa Commissione — di un confronto con la Ragioneria generale dello Stato.

Desidero peraltro precisare, signor presidente, che a conforto delle due richieste dell'onorevole Campatelli vi sono argomenti importanti. Innanzitutto in materia vi è una prassi consolidata. Al riguardo ricordo che in sede di discussione sul documento di programmazione economico-finanziaria abbiamo sempre ascoltato anche la Ragioneria generale dello Stato; si potrebbe dire che le prassi valevano nella prima Repubblica ma ora siamo nella seconda, quindi sono destinate a cadere, voglio però sottolineare che questa prassi è prevista dal regolamento, dunque non ci muoviamo al di fuori delle regole della Camera.

Ad ogni modo, poiché avvertiamo questa esigenza, ed il problema non muta se lei, signor presidente, o la maggioranza della Commissione, ritiene che in questa fase non sia possibile confrontarci con il ragioniere generale dello Stato, chiediamo che venga il ministro del bilancio a spiegarci i criteri e i modi attraverso i quali è arrivato a definire i dati tendenziali che ci paiono fuori misura, irrealistici, soprattutto in considerazione del fatto che servono anche a definire l'entità e la qualità della manovra.

**PRESIDENTE.** Onorevole Solaroli, faccio due precisazioni. Innanzitutto possiamo benissimo ascoltare il ragioniere generale dello Stato, ma non per chiedere una conferma che i dati esposti dal Governo nel suo documento ufficiale siano veri o falsi.

**BRUNO SOLAROLI.** Possiamo però chiedere che ci indichi i criteri.

**PRESIDENTE.** La conferma dei dati non è assolutamente possibile.

Per quanto riguarda poi la presenza del ministro del bilancio e di quello del tesoro, essa sarà senz'altro assicurata nel momento in cui le Commissioni inizieranno l'esame del documento di programmazione economico-finanziaria, ed allora l'onorevole Solaroli potrà rivolgere tutte le domande e le richieste di chiarimento che ritiene. Siamo oggi convenuti in sede di audizione congiunta per poter ascoltare il governatore della Banca d'Italia, al quale do subito la parola.

**ANTONIO FAZIO, Governatore della Banca d'Italia.** Signori presidenti, onorevoli membri della Commissione programmazione del Senato della Repubblica e bilancio della Camera dei deputati, ho esaminato il documento di programmazione economica e finanziaria per il triennio 1995-1997, approvato dal Governo il 21 luglio, ponendolo in relazione all'andamento della nostra economia e alle prospettive per i prossimi tre anni.

Il documento del Governo pone a 154 mila miliardi il disavanzo dello Stato per l'anno 1994. Il raggiungimento dell'obiettivo richiede l'adozione di provvedimenti di riduzione delle spese e di aumento delle entrate, aventi effetto già nell'ultima parte di quest'anno per circa 5 mila miliardi.

In rapporto al prodotto interno lordo, la cui crescita rispetto al 1993 è valutata nell'1,4 per cento in termini reali e nel 5 per cento circa in termini nominali, risulterebbe soltanto una lieve riduzione del peso del disavanzo rispetto all'anno precedente. In termini assoluti, il disavanzo risulta sensibilmente superiore a quanto il precedente governo aveva ritenuto di prevedere per l'anno in corso, vale a dire 144 mila miliardi. Il risultato appare anche più negativo se si tiene conto che l'andamento degli interessi è stato più favorevole del previsto; dopo i provvedimenti per 5 mila miliardi sopra richiamati, l'avanzo al netto degli interessi sarebbe nell'anno in corso pari a circa 16 mila miliardi, in luogo di 32 mila: un punto percentuale del prodotto in luogo di due.

Il divario è attribuibile, oltre che al ciclo meno favorevole, alla non piena efficacia, in termini di riduzione dei pagamenti, delle misure previste nella legge finanziaria per il 1994 per il controllo e la razionalizzazione della spesa pubblica.

Lo sfavorevole punto di partenza si riflette sul quadro programmatico per il prossimo triennio. Il disavanzo complessivo dello Stato scenderebbe a 138.600 miliardi nel 1995, 121 mila nel 1996 e 107 mila nel 1997; in rapporto al prodotto interno lordo, esso passerebbe dal 9,4 per cento dell'anno in corso, all'8 per cento nel 1995, al 6,6 e al 5,6 per cento nel successivo biennio. A questi risultati contribuirebbe una spesa per interessi compresa, in rapporto allo stesso aggregato, tra il 10,4 per cento del 1994 e il 9,6 per cento del 1996 e del 1997, riflesso di tassi sui BOT di un punto inferiori a quelli attuali e dello stesso progressivo contenimento dell'indebitamento complessivo dello Stato.

Lo sviluppo del reddito è ipotizzato nei tre anni di poco inferiore, in media, al 3 per cento (si intende in termini reali). L'inflazione continuerebbe a scendere fino a stabilizzarsi al 2 per cento.

In assenza di interventi correttivi, le tendenze sottostanti all'andamento delle spese e delle entrate pubbliche porterebbero a un disavanzo sempre più ampio, in termini assoluti. Il disavanzo raggiungerebbe nel prossimo anno 186 mila miliardi; 193 mila miliardi nel 1996; supererebbe 200 mila miliardi, pari al 10,5 per cento del prodotto, nel 1997. In presenza di un risparmio privato che tende lentamente, ma sistematicamente, a ridursi, verrebbero sottratte ulteriori risorse agli investimenti produttivi. Il risparmio verrebbe utilizzato in misura crescente per coprire spese pubbliche correnti.

Sempre in assenza di correzioni, lo *stock* del debito pubblico — che nel 1989 era di poco inferiore, in valore assoluto, al valore del prodotto interno e che alla fine dell'anno in corso avrà raggiunto il 124 per cento dello stesso aggregato — continuerebbe ad aumentare, raggugliandosi nel 1997 a circa il 135 per cento del prodotto.

Le cifre descritte per il debito e per il suo rapporto al reddito nazionale sono puramente teoriche: le tendenze in atto, se non corrette, porterebbero ad un progressivo, ulteriore aumento dei tassi di interesse; a difficoltà da parte del tesoro di reperire fondi sul mercato interno e su quello internazionale; a crisi che ricaccerebbero la nostra economia in un circolo vizioso di tassi di interesse elevati, inflazione, distorsione nell'allocazione delle risorse, freno allo sviluppo.

La necessità e l'urgenza di agire sono fatte proprie dal documento del Governo che prevede, oltre alle misure per 5 mila miliardi nell'anno in corso, interventi a riduzione del disavanzo per 45 mila miliardi nel 1995, per 67 mila nel 1996 e per 86 mila miliardi nel 1997.

L'azione correttiva sul disavanzo dovrebbe essere di entità maggiore dal lato della spesa: a fronte dei ricordati interventi globali, le maggiori entrate, in relazione alle tendenze, dovrebbero limitarsi a 18 mila, 23 mila e 30 mila miliardi rispettivamente nei tre anni. È previsto nel documento anche l'ulteriore effetto positivo dovuto al minor esborso di interessi connesso al più limitato accumulo di debito. Come anche ricorderò più oltre, in caso di misure sufficientemente incisive, l'effetto di riduzione degli interessi può essere più ampio di quello previsto nel documento.

È ipotizzata anche una riduzione del debito connessa alla dismissione di cespiti pubblici; gli introiti sono valutati in 10 mila miliardi per ognuno dei tre anni; correttamente, tali incassi sono considerati non come una riduzione del fabbisogno, ma destinati direttamente a ridurre il debito.

Il documento non prevede peraltro il modo di far fronte agli esborsi straordinari derivanti dalla sentenza della Corte Costituzionale in materia di pensioni minime. Gli interventi dal lato delle entrate lascerebbero la pressione fiscale macroeconomica complessiva sul livello del 1994. Si tratta di un valore pari all'incirca alla media europea, ma sensibilmente inferiore alla pressione fiscale di paesi quali la Germania, la Francia ed altri dell'Europa

occidentale e settentrionale, dove la spesa pubblica ha configurazioni simili a quella italiana.

Da ricordare che in base alle tendenze in atto il rapporto fra entrate pubbliche e reddito, a causa del venir meno di entrate a carattere straordinario, nel 1994 risulterà diminuito, rispetto al livello raggiunto nel 1993, di 1,7 punti percentuali del prodotto nazionale (prima degli interventi per circa 5 mila miliardi sopra richiamati — di cui 3 mila sarebbero entrate —; successivamente, con una diminuzione di 1,4 punti percentuali).

Il rapporto tra spesa pubblica complessiva, al netto degli interessi, e prodotto interno lordo si ridurrebbe invece di circa un punto percentuale ogni anno. Il documento prevede come parte qualificante dell'azione programmatica di Governo un'accelerazione degli investimenti pubblici. Il flusso annuale di spese per opere pubbliche, in relazione alle maggiori erogazioni a questo titolo e ai risparmi sui prezzi unitari connessi al venir meno degli oneri impropri dovuti a fenomeni di corruzione e concussione, aumenterebbe, in termini reali, di circa il 20 per cento nell'anno 1997 rispetto al 1994. È questo uno degli aspetti positivi della configurazione dei conti pubblici ipotizzata dal documento. Si contribuisce con tale azione al riequilibrio della spesa nel settore pubblico e nel paese, tra consumi ed investimenti, con effetti positivi e rapidi sull'occupazione e sulla produttività complessiva del sistema economico.

Come risultato degli interventi programmati, ma trascurando, come ricordato, gli esborsi connessi alla sentenza della Corte Costituzionale, il rapporto tra debito pubblico e prodotto nazionale lordo crescerebbe ancora leggermente nel 1995, per ritornare nel 1996 al valore del 1994 e per decrescere quindi decisamente, di due punti percentuali, nel 1997.

La stabilizzazione del volume di debito pubblico, la sua successiva, rapida e sensibile diminuzione sono indispensabili per ridurre il costo dei finanziamenti, per lo Stato e per le imprese, e ai fini della stabilità finanziaria complessiva. Inter-

venti della dimensione e della composizione di quelli ipotizzati nel documento sono da un lato necessari per evitare il riaccendersi dell'inflazione, dall'altro sono compatibili con uno sviluppo soddisfacente del reddito e della produzione.

Va immediatamente chiarito che l'attuale evoluzione positiva dei prezzi, delle esportazioni e della bilancia dei pagamenti e la ripresa della produzione sono connessi in misura essenziale alla stabilità dei costi del lavoro. Il documento suppone che prosegua l'evoluzione positiva dei prezzi; per essa è indispensabile un coerente andamento del costo del lavoro lungo le linee già in atto. Una dinamica non favorevole dei costi e dei prezzi porrebbe una ipoteca anche sull'evoluzione futura dei tassi di interesse e sull'orientamento della politica monetaria.

Il documento fa riferimento, per gli anni 1994 e 1995, a livelli di rendimenti dei titoli pubblici che apparivano realistici nella scorsa primavera, ma che attualmente risultano di oltre un punto percentuale più bassi di quelli osservati sul mercato secondario e alle ultime aste dei titoli pubblici. Stanno per essere pubblicati i risultati delle emissioni di titoli a dieci e a trenta anni — l'asta si è svolta oggi — e si registra una lieve diminuzione del rendimento in un caso ed un aumento in un altro. Negli anni successivi (1995, 1996 e 1997) il livello dei tassi di interesse potrà risultare più basso di quello ipotizzato nel documento, in primo luogo se vengono pienamente raggiunti i risultati programmati per l'inflazione, ma anche e soprattutto se gli interventi di riduzione del disavanzo risultano particolarmente incisivi e sono percepiti come tali dagli operatori e dai mercati. Vorrei chiarire un aspetto: il documento considera un andamento dei tassi di interesse sostanzialmente costante nel periodo. Questo livello dei tassi, che appare eccezionalmente basso e poco realistico all'inizio, cioè ora, potrebbe risultare anche troppo alto successivamente se saranno realizzati tutti gli obiettivi indicati dal documento. Nel complesso, gli obiettivi indicati dal documento per il disavanzo statale e per il disavanzo

al netto degli interessi, se realizzati, appaiono comunque sufficienti a correggere le tendenze destabilizzanti della finanza pubblica. Rispetto al programma riportato nel documento programmatico dello scorso anno, partono da una situazione iniziale più sfavorevole che viene parzialmente recuperata nel triennio.

Per l'anno 1997, l'attuale programma fissa in 78 mila miliardi (4 per cento del prodotto), il cosiddetto avanzo primario; esso è superiore a quello, pari a 66 mila miliardi (3,6 per cento del prodotto), indicato nel precedente documento per l'anno 1996. Si fissa un avanzo primario più elevato per il 1997, a fronte di uno più basso dell'anno precedente. Il punto di partenza è quindi più sfavorevole e questa differenza iniziale viene solo in parte recuperata.

Avevo ritenuto quest'ultimo obiettivo — quello dei 66 mila miliardi —, nella testimonianza resa davanti a queste Commissioni, non del tutto adeguato a consentire un'evoluzione dei tassi di interesse in Italia più consona a quella osservabile nei principali mercati finanziari europei. Il differenziale di rendimento rispetto ai tassi prevalenti in Germania e Francia per i titoli a medio termini ha raggiunto attualmente ben 4 e 3,5 punti percentuali. Si tratta di dati aggiornati a venerdì scorso e sostanzialmente validi anche oggi.

Se il costo del lavoro e la conseguente evoluzione dei prezzi rimangono nei limiti ipotizzati dal documento, è possibile nel triennio 1995-1997 accumulare un attivo nei conti correnti con l'estero di circa 100 mila miliardi.

Il raggiungimento di tale risultato è necessario per abbattere in misura rilevante il nostro debito nei confronti dell'estero, che sarà pari alla fine dell'anno in corso a circa 140 mila miliardi. La sostanziale eliminazione del debito netto estero dell'Italia è una condizione indispensabile per dare solidità al valore della moneta.

Risulta possibile, dalle nostre analisi, uno sviluppo della produzione e del reddito marginalmente migliore di quello ipotizzato nel documento governativo; i tassi di crescita annui potranno situarsi legger-

mente al di sopra del 3 per cento (in media nel triennio). È prevedibile, sotto tutte le ricordate condizioni, una buona ripresa degli investimenti che, come ricordato nelle considerazioni finali dello scorso 31 maggio, sono discesi, in relazione al reddito nazionale, al valore minimo degli ultimi trent'anni.

Gli investimenti, in particolare quelli produttivi, sono già in ripresa e se le condizioni e soprattutto le prospettive — economiche, e più in generale, politiche e sociali — sono favorevoli, potranno avere un balzo significativo già nel prossimo anno.

Punto dolente della possibile evoluzione della nostra economia rimane quello dell'occupazione. Lodevole al fine di migliorare le possibilità di lavoro, specie per i giovani, nelle aree meno favorite del paese, è il ricordato proposito di potenziare le infrastrutture e di riavviare i lavori pubblici; rimangono essenziali la selezione delle opere e il controllo dei costi, al fine di eliminare distorsioni e sprechi. Questi si tradurrebbero in una mera distribuzione di denaro pubblico, con effetti inflazionistici, contribuendo scarsamente all'accrescimento della produttività.

Il documento prevede nel triennio un aumento dell'occupazione moderato, ma significativo. Le cifre indicate nel documento potrebbero risultare ottimistiche: l'aumento di occupati nel settore privato nel prossimo triennio difficilmente raggiungerà le 350 mila unità di lavoro; anche se occorre aggiungere l'effetto positivo delle misure già varate dal Governo. È da scontare inoltre una ulteriore diminuzione degli occupati nel settore pubblico.

Data la forte flessione durante lo scorso anno, gli occupati, privati e pubblici, nella media del 1994 risulteranno ancora inferiori di circa l'1 per cento, pari a 200 mila unità, rispetto alla media del 1993. Nella seconda metà dell'anno in corso se ne può tuttavia prevedere un aumento, in parallelo con la favorevole evoluzione della congiuntura e degli investimenti. Tra la fine del 1993 e la fine del 1994 l'aumento di occupati nel settore privato potrà risultare dell'ordine di 100 mila unità: tale

aumento proverrà da un'espansione leggermente superiore nel settore manifatturiero e da una riduzione, invece, nel settore pubblico ed in quello agricolo. Abbiamo avuto, quindi, una forte caduta dell'occupazione nel 1993 ed una sua ripresa nel corso del 1994, ma la velocità di caduta nel 1993 è stata maggiore rispetto alla velocità di ripresa nel corso di quest'anno: la media dell'anno resterà nettamente inferiore, all'incirca dell'1 per cento, anche se questi calcoli sono un po' difficili e dipendono dal mese, o dal trimestre da cui parte la ripresa rispetto alla media dell'anno precedente.

Passando ai contenuti della manovra correttiva, la sua efficacia dipende in primo luogo dalla sua dimensione; in secondo luogo, in misura sostanziale, dalla natura strutturale o meno degli interventi previsti e dal permanere, o venir meno, dei relativi effetti nel medio periodo. I riflessi benefici sulle aspettative degli operatori e dei mercati finanziari sono correlati, oltre che con l'entità della correzione programmata, anche con il grado di certezza attribuito al conseguimento degli obiettivi.

Il rinvio della definizione di parte rilevante degli interventi programmati non consente di esprimere un giudizio compiuto sugli stessi. Sulla base degli elementi ora disponibili si possono tuttavia avanzare alcune considerazioni e osservazioni. Dal lato delle entrate, i provvedimenti correttivi si pongono, come ricordato, l'obiettivo di mantenere invariata nel triennio 1995-1997 la pressione fiscale sul livello dell'anno in corso. A tal fine, si rende necessario acquisire gettiti aggiuntivi rispetto alle tendenze in atto di 18 mila miliardi nel 1995, di 23 mila nel 1996 e di 30 mila miliardi nel 1997.

Sulla base degli elementi finora noti, le misure di aumento delle entrate delineate per il 1995 hanno in gran parte natura di *una tantum*. Il gettito per gli anni successivi delle misure già definite è solo una piccola parte di quello necessario per raggiungere gli obiettivi relativi agli anni 1996 e 1997.

Larga parte delle nuove entrate fiscali già definite dovrebbe infatti provenire dal

condono edilizio e dall'istituto del concordato tributario; quest'ultimo favorirebbe la definizione delle liti pendenti e dei tributi relativi ai periodi fiscali per i quali è ancora possibile l'accertamento; esso dovrebbe produrre, negli anni a venire, una riduzione dell'evasione e dell'elusione fiscale, attraverso l'utilizzo di coefficienti presuntivi di reddito. Gli effettivi risultati, in termini di maggiori introiti e di riduzione dell'evasione, dipenderanno dal livello e dalla rigorosa applicazione di tali coefficienti. In assenza di una loro adeguata definizione ed applicazione, il concordato potrebbe avere conseguenze negative, inducendo il contribuente ad abbattere la base imponibile dichiarata.

Negli anni 1996 e 1997, per mantenere invariata la pressione fiscale, secondo i programmi, sarà necessario assumere ulteriori provvedimenti, oltre a quelli già delineati che — come dicevo — avranno un effetto per gli anni 1996 e 1997. Tali provvedimenti dovranno fornire, rispettivamente per i due anni, introiti per 18 mila e per 25 mila miliardi. Questo significa che, tenuto conto dei provvedimenti già delineati, dobbiamo arrivare a 23 mila miliardi: dobbiamo, cioè, reperire altri 18 mila miliardi nel 1996. I provvedimenti per il 1995, infatti, comportano una sorta di coda di 5 mila miliardi nel 1996 e di 5 mila miliardi nel 1997: occorre pertanto trovarne altri 18 mila nel 1996 e altri 25 mila nel 1997 se si vogliono rispettare i programmi.

Va sottolineato che nel nostro paese le aliquote legali sono più elevate rispetto agli altri principali paesi; chi adempie compiutamente gli obblighi fiscali versa più che in altri sistemi, ma nel complesso il ricavo del fisco è minore. Il grado di accettazione da parte dei contribuenti di un dato carico fiscale, migliora se, incidendo sui fattori indicati, viene assicurata una maggiore equità distributiva. Si può osservare tuttavia che data la rilevanza globale dei tributi evasi, valutati nel documento in circa 100 mila miliardi annui, le azioni correttive possono consentire di ottenere introiti più ampi di quelli ipotizzati.

Dal lato della spesa, l'obiettivo fondamentale definito nel documento è quello di contenere la crescita dei pagamenti correnti entro il tasso programmato d'inflazione. Il complesso delle spese in conto capitale dovrebbe crescere invece a ritmo sostenuto; il rilancio degli investimenti pubblici e la liquidazione degli ingenti debiti contratti con le imprese per lavori già eseguiti dovrebbero trovare, in parte, compenso nella riduzione dei costi di realizzazione delle opere.

La manovra correttiva delineata punta a minori esborsi pari a 27 mila miliardi nel 1995, 44 mila nel 1996 e 56 mila nel 1997. Gran parte degli effetti per l'anno 1995 dovrebbero derivare dagli interventi nel comparto pensionistico e in quello sanitario. Se si realizzano le indicazioni del documento, gli interventi già definiti, al contrario di quelli relativi alle entrate, dovrebbero avere natura strutturale, cioè permanere nel tempo. Pari, come detto, a 27 mila miliardi nel 1995, gli effetti della manovra ammonterebbero ancora a 27 mila miliardi nel 1996 e a circa 30 mila nel 1997.

Al fine di raggiungere le riduzioni di spesa programmate per il 1996 e per il 1997, è necessario adottare ulteriori provvedimenti, ancora da individuare, in grado di dar luogo a minori esborsi, rispettivamente nei due anni, per 17 mila e per 26 mila miliardi. Quindi, gli interventi già definiti, naturalmente se approvati, avranno — ripeto — un andamento pari a 27 mila miliardi nel 1995, 27 mila miliardi nel 1996 e circa 30 mila miliardi nel 1997; tuttavia, per raggiungere gli obiettivi del piano occorre ancora individuare 17 mila e 26 mila miliardi, rispettivamente nel 1996 e nel 1997.

Nonostante la riforma definita nel 1993, l'aliquota di equilibrio rimane molto più ampia di quelle tuttora vigenti nei vari regimi pensionistici. In sostanza, le aliquote attuali non sono sufficienti a coprire gli esborsi. Le aree di intervento delineate per il comparto pensionistico, la cui concreta definizione dovrebbe essere realizzata nel prossimo autunno, sono indubbiamente quelle su cui è opportuno agire.

Nelle condizioni attuali, il riequilibrio del sistema va ricercato dal lato della spesa, essendo il livello dei contributi uguale a quello medio europeo. Infatti, il livello medio dei contributi in Italia, in relazione alla massa salariale, è uguale alla media ponderata di ciò che si rileva in tutti i paesi dell'Unione Europea. Naturalmente, in alcuni di essi il livello è leggermente più alto ed in altri più basso, ma in media i valori sono molto simili. Sembra quindi difficile incrementare il livello dei contributi, perché ciò influirebbe sul costo del lavoro.

Il sistema pensionistico vigente è stato impostato negli anni cinquanta e sessanta, caratterizzati da una crescita elevata dell'occupazione e del prodotto nazionale. Nei decenni successivi il tasso di sviluppo della nostra economia si è fortemente ridotto; la crescita dell'occupazione e degli introiti contributivi, che nella fase di avvio aveva consentito di finanziare la forte espansione della spesa, ha subito un forte ridimensionamento. La struttura per età della popolazione si è modificata, nel senso di un accrescimento, in valore assoluto e in termini relativi, del numero degli anziani.

Al momento attuale, le prospettive di sviluppo macroeconomico non sono tali da consentire di sostenere gli oneri che derivano dall'attuale sistema pensionistico a ripartizione. Il progressivo invecchiamento della popolazione e la crescita modesta dell'occupazione porteranno inevitabilmente a un sensibile innalzamento del rapporto tra pensionati e attivi. Le prestazioni promesse in base all'attuale ordinamento non potranno essere mantenute.

In assenza di interventi, il ridimensionamento delle prestazioni si realizzerebbe attraverso squilibri macroeconomici che possono condurre a crisi e aumento dell'inflazione tali da dar luogo a inefficienze e a ingiustizie distributive.

Il dibattito in corso nel paese sull'entità del debito previdenziale pone in luce come notevole attenzione venga dedicata alla valutazione, secondo metodi attuariali, degli squilibri di lungo periodo del bilancio pubblico.

L'accelerazione dell'innalzamento dell'età di pensionamento di vecchiaia, la revisione del periodo minimo contributivo occorrente per la concessione delle pensioni di anzianità, la restrizione dei criteri che presiedono alla concessione di trattamenti di reversibilità, la correzione dell'aliquota di salario riconosciuta per ciascun anno di contribuzione e dei limiti di reddito cui è subordinata l'erogazione di benefici di natura assistenziale sono tutti elementi all'attenzione della commissione incaricata di definire la riforma della previdenza; tutti questi elementi sono in grado di generare economie importanti, soprattutto in prospettiva.

Una correzione degli squilibri, anche se riferita a periodi successivi al triennio esaminato, potrebbe sin d'ora influire positivamente sull'andamento dei mercati finanziari.

Prestazioni più ampie di quelle garantite dal sistema pensionistico pubblico a ripartizione dovranno essere affidate ai fondi integrativi di pensione a capitalizzazione. Nella fase transitoria, al fine di favorire la formazione di risparmio addizionale, sarà necessario che il loro sviluppo sia incentivato, rivedendo la normativa fiscale cui tali fondi sono assoggettati.

Nel settore sanitario, gli interventi riguardano i criteri di esenzione dalla partecipazione alla spesa farmaceutica e specialistica; la riduzione del prezzo dei farmaci; la struttura dei *tickets* per le analisi diagnostiche; la ristrutturazione della rete ospedaliera, con particolare riferimento agli istituti di minori dimensioni; il contenimento della spesa per acquisto di beni e servizi; l'introduzione di limiti rigorosi alle nuove assunzioni di personale.

Alcune delle misure sopra indicate non appaiono molto incisive; altre possono avere natura di *una tantum*.

Il complesso delle misure delineate in materia sanitaria probabilmente non raggiungerà gli obiettivi stabiliti. I loro effetti dipenderanno comunque crucialmente dai criteri di applicazione e quindi dai comportamenti degli amministratori.

Sugli amministratori grava il dovere, inderogabile, di assicurare i servizi sanitari alla collettività.

Risultati più significativi di riduzione di spesa in materia sanitaria vanno ricercati ripensando profondamente i diritti di accesso alle prestazioni; dando concreta attuazione al livello minimo di assistenza da garantire su tutto il territorio nazionale; favorendo, per alcune prestazioni, il passaggio di categorie di cittadini verso i servizi erogati dal sistema privato.

Le informazioni disponibili circa gli altri tagli di spesa sono limitate. In base all'analisi del documento, essi dovrebbero derivare da una riduzione degli stanziamenti di bilancio. Anche in questo caso, il conseguimento dei risultati indicati appare di difficile realizzazione, a meno di incidere sul livello dei servizi e delle prestazioni da assicurare ai cittadini. In particolare, alla riduzione delle assegnazioni in favore degli enti decentrati di spesa potrebbero corrispondere maggiori prelievi dalla tesoreria dello Stato e un aumento dei debiti contratti con le istituzioni creditizie.

Gli andamenti più recenti della nostra economia mostrano una buona crescita della produzione trainata soprattutto dalle esportazioni, ma, più di recente, anche da un risveglio della domanda interna.

Grazie al deprezzamento del cambio, in presenza di costi del lavoro stabiliti all'interno, e alla forte riduzione del costo del denaro, le esportazioni in quantità aumenteranno ancora significativamente in termini reali quest'anno, dopo il balzo di 10 punti percentuali nel 1993. Continueranno a migliorare i ricavi delle imprese esportatrici, potendo esse ancora caricare sui prezzi dei prodotti venduti all'estero aumenti in media superiori a quelli imposti sulla produzione venduta all'interno. Data la ripresa della domanda interna inizieranno tuttavia a crescere di nuovo anche le importazioni.

I dati sull'inflazione appaiono buoni se misurati a distanza di dodici mesi. L'inflazione è nettamente inferiore a quella osservata negli anni precedenti, anche se

permane il differenziale rispetto ai paesi europei a moneta più stabile.

Soprattutto, se si esamina più dettagliatamente l'evoluzione dei prezzi nel corso degli ultimi dodici mesi si rileva che, dopo il forte rallentamento nella seconda metà del 1993, nei mesi più recenti le variazioni mensili dei prezzi al consumo hanno continuato a oscillare senza più una precisa tendenza alla diminuzione.

I segnali che provengono dai prezzi ingrosso e dalla comparazione dei prezzi praticati dai produttori con quelli al dettaglio indicano piuttosto un'inversione di tendenza.

L'inversione di tendenza è netta nelle aspettative per i prossimi sei mesi rilevate presso gli operatori. Tali aspettative debbono essere immediatamente ed efficacemente contrastate.

L'esame degli andamenti degli aggregati monetari e creditizi rivela ugualmente un'evoluzione finora ordinata, in linea con lo sviluppo dell'economia reale: la moneta è aumentata nella prima metà del 1994, fino al 30 giugno, al ritmo annuo del 6,6 per cento; il credito all'economia si è sviluppato al ritmo dell'1 per cento; i tassi d'interesse sugli impieghi bancari risultano di ben 6 punti percentuali inferiori al livello di fine 1992 e di un punto percentuale e mezzo inferiori al livello di fine 1993.

Gli andamenti del cambio e i rendimenti dei titoli a media e lunga scadenza, variabili il cui valore è sostanzialmente definito dalle forze di mercato, non risultano coerenti con la descritta, ordinata evoluzione della produzione e della bilancia dei pagamenti correnti, del credito e della moneta.

Segni negativi si riscontrano invero nei movimenti di capitale con l'estero. Nel 1993 nell'ambito degli investimenti di portafoglio il deflusso netto da parte dei residenti era stato soverchiato dall'afflusso netto dall'estero.

Nella prima metà di quest'anno il segno si è invertito. In particolare, nel secondo trimestre gli investimenti di portafoglio

hanno registrato deflussi netti per 20.600 miliardi, di cui 11.700 nel solo mese di giugno.

Presumibilmente a causa dei descritti movimenti, l'attuale livello del tasso di cambio con il marco risulta sottovalutato, sulla base di tutti gli indici di competitività, tenendo conto della situazione strutturale della nostra economia; secondo alcuni indici, la sottovalutazione è del 10 per cento.

Il cambio svalutato può apparire favorevole nel breve termine per il commercio di esportazione, ma nel più lungo andare apporta inflazione, attraverso i più elevati prezzi dei prodotti importati acquistati all'estero e attraverso le aspettative che induce, specialmente se il deterioramento continua.

Il differenziale nei tassi d'interesse controllati dalle banche centrali — cioè i nostri tassi di sconto, di anticipazione e gli analoghi tassi nelle altre banche centrali — è stato contenuto, rispetto alla Francia e alla Germania, tra i 2 e i 2,5 punti percentuali. Quindi, a seconda degli indici che si scelgono, i nostri tassi, quelli cosiddetti ufficiali, sono superiori a quelli francesi e tedeschi tra i 2 e i 2,5 punti percentuali.

I tassi del mercato monetario tendono però ora a presentare un divario maggiore, compreso tra i 3 e i 3,5 punti percentuali (ad esempio, i tassi dei BOT o il tasso interbancario a tre mesi).

Questo divario si fa particolarmente ampio, come ho ricordato sopra, nei rendimenti dei titoli a medio e lungo termine, riflettendo le aspettative degli operatori sui mercati nazionali e internazionali. Per esempio, 4 punti di divario nel rendimento dei titoli decennali fra Italia e Germania, 3,5 tra Italia e Francia (rispetto al nostro rendimento lordo, dell'11 per cento circa e a quello francese, poco al di sotto dell'8 per cento, il 7,5 per cento della Germania risulta il più basso).

I tassi di interesse più elevati aumentano l'esborso di interessi per il settore pubblico, accrescono il disavanzo, aumentano il costo del finanziamento per le imprese.

Il differenziale di inflazione rispetto ai paesi a moneta più stabile è ora compreso tra 1 e 2 punti percentuali, a più lunga scadenza, potrebbe ampliarsi.

Il divario nei rendimenti dei titoli è notevolmente maggiore rispetto al divario nei tassi d'inflazione. Invece, per i tassi a breve termine controllati dalla banca centrale, ci siamo avvicinati al divario che si rileva nei tassi d'inflazione.

Il documento di programmazione economico-finanziaria è per sua natura una sorta di dichiarazione di intenti che, approvata dal Parlamento, definisce gli indirizzi di finanza pubblica per il successivo triennio.

L'esperienza storica dell'ultimo quinquennio mostra quanto sia costoso il mancare sistematicamente gli obiettivi; mostra altresì come possa risultare controproducente adottare misure aventi carattere provvisorio, talora estemporaneo, allorché esistono tendenze delle spese e del disavanzo a crescere sistematicamente, come in un certo senso certificato dallo stesso documento del Governo.

Potrebbe risultare particolarmente costoso in termini di riflessi sui tassi di interesse e sul cambio non affrontare con sufficiente decisione i problemi strutturali della finanza pubblica.

Come ritengo di aver ampiamente argomentato nelle considerazioni finali dello scorso maggio, l'attuale situazione della nostra economia, dopo la profonda crisi del 1993, offre opportunità di notevole portata al fine di correggere gli squilibri cronici del nostro settore pubblico, di permettere alla ripresa di manifestarsi prevalentemente dal lato degli investimenti e delle esportazioni, di contenere, attraverso la riduzione permanente del disavanzo pubblico corrente e l'accrescimento dell'avanzo primario, la dinamica dei consumi.

L'aumento delle esportazioni sta favorendo notevolmente la produzione e il riequilibrio della nostra posizione verso l'estero; la ripresa degli investimenti migliora le prospettive di crescita futura non solo immediate, dell'economia.

La situazione attuale dell'economia permette, senza costi immediati in termini di

sviluppo e occupazione, la correzione del disavanzo pubblico e il contenimento del debito lungo le linee quantitative del documento del Governo.

Aspettative negative dei mercati nazionali e internazionali cominciano ad affacciarsi sempre più pervicacemente, come dimostrato dai ricordati andamenti dei movimenti di capitale, del cambio e dei tassi di interesse.

Una ripresa dell'inflazione avrebbe ripercussioni gravemente negative sul merito di credito dell'Italia, sulla fiducia di chi lavora, di chi risparmia, di chi investe.

Un'azione decisa di finanza pubblica, che sia credibile e permanente nel tempo, è indispensabile per frenare, auspicabilmente per invertire, tali aspettative.

L'azione di supplenza al fine di contenere l'inflazione verrebbe altrimenti di necessità svolta dalla politica monetaria; in questo caso gli effetti positivi sui prezzi e sul cambio e, in un secondo momento, sui tassi di interesse, si assocerebbero di nuovo a costi rilevanti in termini di investimenti e di prospettive di sviluppo.

**PRESIDENTE.** Grazie, dottor Fazio, per la sua interessantissima e completa relazione, la quale, credo, abbia già risposto a tanti punti accennati durante gli incontri, anche personali, di questi giorni.

Passiamo ora agli interventi.

**GIANCARLO MAURIZIO MALVESTITO.** Dottor Fazio, la ringrazio per la chiara esposizione e per la lettura cortese e pacata del documento, il quale, però, verso la fine mi è sembrato sottolineasse un flusso torrenziale di segnali e di avvisi negativi che condivido totalmente e sui quali ritengo sia bene svolgere alcune riflessioni, anche al termine di questa audizione, nelle opportune e competenti sedi delle Commissioni della Camera e del Senato.

Svolta questa premessa, desidero tornare su un punto che lei ha ben evidenziato nella relazione, quello relativo ai tassi di interesse. A proposito di tale punto, voglio prima sottoporle una riflessione, poi rivolgerle alcune domande.

Nel documento di programmazione economico-finanziaria si afferma, per esempio, che fra i suoi obiettivi vi è quello di una crescita del PIL in termini reali — quindi si lavora sui tassi incrementali del prodotto interno lordo — dell'1,4 per cento nel 1994, del 2,7 nel 1995, del 2,8 nel 1996 e del 3,1 per cento nel 1997. Se per il raggiungimento di questo obiettivo tendenziale si operasse anche sul numeratore del rapporto e, quindi, sull'indebitamento, è indubbio che l'efficacia dell'azione sarebbe molto più incisiva: potremmo ristabilire un più equo rapporto tra indebitamento e PIL lavorando sui due componenti dell'aggregato, cioè numeratore e denominatore.

Credo di aver colto, invece, una « non azione » svolta sul numeratore di questo rapporto, cioè sull'indebitamento, e un tentativo di lavorare sul denominatore, diminuendo, quindi, il rapporto e dando quasi per automatico ciò che in economia tale non è, cioè un bilanciamento o, comunque, una riduzione del rapporto o una costanza dello stesso. In altri termini, mi sembra di aver colto il tentativo di non porre sotto rigida analisi il numeratore, cioè il livello dell'indebitamento, e di manovrare molto sul denominatore per arrivare ad un contenimento dello squilibrio e, quindi, ad una stabilizzazione tra indebitamento e PIL quasi automatica. Su questo argomento ho forti dubbi.

Ho forti dubbi, perché in un'economia di mercato aperta, qual è il sistema capitalistico italiano, il prodotto interno lordo può certamente muoversi nel senso di crescere, ma a condizione che sui mercati vi sia fiducia. Sappiamo che in economia il tasso di interesse può essere agevolmente ridotto verso il basso da una autorità monetaria e quindi, in questo caso, dalla Banca d'Italia, se a fronte di un afflusso di capitali nel mercato interno, derivante da una ripresa di fiducia sull'attuale impostazione di governo, ciò venga accettato dalle banche, preso atto anche delle indicazioni fornite dalla nuova legge bancaria che prevede che queste banche debbano essere sempre più imprese. In questo quadro è più facile condurre la manovra e più razionale porre tale obiettivo.

Purtroppo, come ho già avuto modo di dire al dottor Carbone, nel documento non ho trovato simili indicazioni. Non dico — beninteso — che il Governo debba dare indicazioni su azioni di controllo della dinamica dei tassi; sappiamo bene, infatti, che questa è certamente un'area di competenza dell'autorità monetaria centrale. Però il Governo con un intervento più rigido e più forte potrebbe sostenere meglio un' eventuale azione in questo senso operata dall'autorità monetaria nel triennio considerato.

Sulla base di tutto ciò risulta chiaro che questa crescita del PIL rimane ai miei occhi sufficientemente ambigua. In proposito, desidererei che lei mi fornisse dei chiarimenti. In altre parole, vorrei sapere se lei, alla luce di questi contenuti programmatori, tema o preveda una possibile manovra d'intervento sui tassi operata dalla Banca d'Italia.

A pagina 20 della sua relazione risulta evidente il riferimento all'incremento dei prezzi al consumo. Al riguardo, gli indicatori da lei forniti sono chiarissimi. In questo caso, considerata la pericolosità che una dinamica in crescita dei prezzi al consumo opera sui livelli attesi di inflazione, occorre rilevare che passare dal 3,5 per cento di inflazione al 2 per cento programmato non è come passare dal 18 al 16 per cento, perché lo sforzo è molto più pesante. Se ciò si verificasse, mi consenta di aggiungere, senza una manovra sarebbe ancor più pericoloso perché vorrebbe dire che allora si avvia una spirale deflattiva, più pericolosa di quella inflattiva. Anche in questo caso nel documento di programmazione non ho individuato alcuna manovra di contrasto a tale tendenza. È come se misure cosiddette di intervento precauzionale non fossero svolte; mentre è assolutamente chiaro che simili barriere debbono essere poste.

A pagina 21 della relazione l'analisi sui tassi è ancora più chiara: « I tassi di interesse sugli impieghi bancari risultano di ben sei punti percentuali inferiori al livello di fine 1992, e di un punto percen-

tuale e mezzo inferiori al livello di fine 1993 ». Tale affermazione si presta ad una duplice lettura. In primo luogo, sembra di essere quasi al limite del movimento verso il basso; in secondo luogo, sembra che esistano ancora margini di azione. In proposito, vorrei che lei mi fornisse dei chiarimenti su questa affermazione che si presta almeno ad una dicotomica interpretazione.

A pagina 22 della relazione si legge che, rispetto alla Francia e alla Germania, il tasso ufficiale di sconto ha un margine di oscillazione di 2 punti, 2 punti e mezzo percentuali. In altre parole, se ho ben compreso, vi sarebbero ancora 2 punti, 2 punti e mezzo percentuali di margine di movimento per allineare il nostro sistema a quello dei paesi europei, ma non è detto — e lei questo lo sa molto bene — che il sistema bancario del nostro paese risponda poi, a fronte di una manovra intelligente e puntuale sul tasso ufficiale di sconto, in modo altrettanto simmetrico verso l'economia reale del paese. Ciò vale soprattutto quando gli effettivi tassi del mercato monetario presentino un differenziale ancora maggiore.

In altri termini, abbiamo un documento che sembra voler dire che i tassi di interesse saranno progressivamente ridotti (abbiamo visto che i tassi sono un elemento fondamentale per manovrare sul denominatore del rapporto indebitamento-PIL) operando prevalentemente sul mercato a breve, cioè sul monetario. Mi sembra quindi di capire che vi sia in corso una manovra di riduzione dei tassi a breve di circa un punto. Però, il livello dei tassi generali di interesse a cui si fa riferimento sono quelli di mercato e quindi non è detto che il mercato finanziario, in particolare, e poi il mercato obbligazionario nonché il mercato dei mutui e dei prestiti bancari seguano pariteticamente questa tendenza verso il basso. Anzi, la Corte dei conti, nel corso della precedente audizione, ci ha già avvisato di una pericolosa controtendenza, ossia di un inasprimento e non di una riduzione dei tassi. In proposito nutro dei dubbi; lascio a lei la possibilità di indicarci eventuali vie d'uscita.

I miei dubbi aumentano pensando ai deboli segnali contenuti nel documento in cui si fa riferimento ad un sistema pensionistico attivando meccanismi di revisione che rischiano di andare alle calende greche. La programmazione infatti viene fatta per un triennio, mentre le manovre sulla ridefinizione del sistema pensionistico italiano occuperanno, come minimo, un decennio. Inoltre, come lei stesso ha evidenziato a pagina 16 della sua relazione, si invita il Governo ad assumere provvedimenti più forti, ma ancora da individuare. Da qui l'aumento del mio imbarazzo. Non comprendo, infatti, come in un documento che è di programmazione si possa affermare che debbono essere adottati interventi più pesanti ma ancora da individuare. Quale tipo di « programmazione » è mai questa ?

**PRESIDENTE.** Invito i colleghi a tener conto che questa è un'audizione del governatore della Banca d'Italia e non dunque un seminario o una tavola rotonda. Lo dico al fine di consentire a tutti i presenti di poter intervenire.

Prima di dare la parola ad altri colleghi, ritengo opportuno che il governatore della Banca d'Italia risponda subito all'onorevole Malvestito in quanto il suo è stato un intervento particolarmente puntuale.

**ANTONIO FAZIO, Governatore della Banca d'Italia.** L'intervento dell'onorevole Malvestito è molto ampio. Risponderò in un ordine un po' diverso da quello che egli ha seguito, cercando di affrontare il cuore del problema che ha sollevato.

I margini di manovra della politica monetaria nella presente situazione: ho indicato con chiarezza che, tenuto conto degli andamenti di inflazione attuali e previsti, di una serie di altre variabili, che sono, in primo luogo, il disavanzo del settore pubblico ed il livello del debito (non c'è solo il disavanzo corrente dell'anno ma c'è anche lo stock di debito esistente), considerata la situazione dei movimenti di capitale da e per l'estero e la situazione della bilancia dei pagamenti, la politica monetaria ha spinto i tassi ufficiali

fino a due punti e mezzo circa rispetto alla Germania e a due punti rispetto alla Francia. Rispetto al Giappone il divario è più forte, mentre rispetto a paesi quali la Spagna ed il Portogallo siamo a livelli più bassi, ma indico come riferimento la Germania e la Francia anche perché sono i paesi con i quali si svolge circa la metà del commercio estero italiano, quindi sono quelli con i quali siamo più integrati.

Nell'attuale momento, la risposta del mercato monetario non è piena. I divari sui tassi a tre mesi già risentono di altre aspettative. I tassi di mercato sono legati in parte alla politica monetaria, in parte al bilancio pubblico, al debito pubblico, ai tassi all'estero, alla situazione dell'economia reale, alle aspettative. I tassi di mercato, anche a relativamente breve scadenza (si veda, ad esempio, l'abbassamento che noi abbiamo effettuato a partire praticamente dalla fine del 1992 e per tutto il 1993) hanno seguito fino ad un certo punto, poi hanno seguito sempre di meno. Anzi, i tassi a lungo termine, in tutta Europa e non solo in Italia, hanno cominciato ad aumentare dalla fine del 1993; cioè nel 1994, mentre a livello europeo (ne ho parlato a lungo nelle considerazioni finali dello scorso maggio) in sede IME, a Basilea, abbiamo preso la decisione di continuare, di fronte a questo andamento dei tassi a lungo termine, a ridurre i tassi a breve, i tassi a lungo termine hanno continuato a salire. L'aumento dei tassi a lungo termine in Italia è più forte che altrove. L'andamento è lo stesso, si è avuto anche in Germania, in Francia e nel Regno Unito (dove è simile al nostro), si è avuto in tutta Europa, ma da noi è più forte.

ANDREA SERGIO GARAVINI. E anche fuori d'Europa.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Anche negli Stati Uniti. In sostanza, i tassi a medio e a lungo termine sono dominati dai movimenti internazionali, dai mercati internazionali, dalla circolazione di moneta a livello internazionale. Ma attenzione: è dominato il segno dei movimenti, ma l'intensità dei movi-

menti può essere maggiore o minore da un paese all'altro e rimane un differenziale. Rimane, cioè, il punto che ho richiamato: i nostri tassi di interesse a dieci anni (adesso ho in mente questi, ma potrei indicare tutta la serie) sono di ben quattro punti superiori a quelli tedeschi, perché riflettono chiaramente aspettative sul debito pubblico e sulle componenti che tendono a formarlo. Ecco perché, ad esempio, nell'affrontare i problemi previdenziali è importantissimo, essenziale l'intervento nel prossimo e nei successivi due anni ma è anche importante proprio l'aspettativa che c'è nel sistema. Il sistema è in ordine o è in disordine? Il sistema, così come è configurato, porta ad un aumento progressivo della spesa pensionistica rispetto al prodotto interno lordo o è tenibile?

Una banca che finanzia un'impresa non vuol sapere soltanto se questa sia in grado di ripagare le rate nel primo, nel secondo o nel terzo anno; vuol sapere se il progetto di investimenti a medio termine si ripaga e permette di restituire il capitale. Quindi questo discorso di aggiustamento strutturale di alcune componenti della finanza pubblica è importantissimo non solo dal lato (ho insistito su questo, che mi pare sia una parte fondamentale del mio intervento) delle spese ma anche dal lato delle entrate. Ecco perché critico — anche se in questo c'è una parte positiva — i provvedimenti che ogni anno successivo devono essere integrati da altri provvedimenti. I mercati scontano non solo il disavanzo per l'anno 1995, oltre che per il 1994, ma anche la credibilità o meno di un disavanzo che dovrebbe ridursi per gli anni 1996, 1997 e 1998.

Un altro discorso di fondo che si trova in queste analisi è che la situazione dell'economia, per l'aggiustamento che è stato fatto in precedenza ed anche per una serie di congiunture favorevoli, permette in questo momento di fare una manovra quantitativamente così elevata senza che vi sia una riduzione del reddito per il 1995. È importantissimo. Nel 1994 abbiamo l'1,5 per cento perché la ripresa sta appena partendo; abbiamo l'1,4 o l'1,5, la que-

stione non è su un decimo in più o in meno; ma nel 1995, 1996 e 1997, se si fanno provvedimenti dell'entità qui delineata, possiamo crescere ad un ritmo del 3 per cento, che è di nuovo un ritmo buono alla luce di quanto accaduto negli ultimi quindici anni. Quindi è una situazione particolarmente favorevole. Però occorre — questo è il senso — dare credibilità alla manovra.

Dico subito che il documento di programmazione economico-finanziaria non dovrebbe contenere la manovra perché dovrebbe limitarsi ad essere un documento (appunto, alle cifre). Qui siamo un po' a metà strada: stiamo commentando un documento che però comincia a delineare la situazione. Consideriamo gli andamenti dei mercati, del cambio, dei tassi di interesse che continuano a muoversi (credo che oggi il BTP a trent'anni abbia presentato un ulteriore aumento dei rendimenti) e portano a livelli piuttosto pesanti che, tra l'altro, pongono in discussione le previsioni di pagamento per gli interessi. Le previsioni di pagamento per gli interessi per il 1994 e il 1995 sono sottostimate dal documento. Se, invece, si fanno le manovre con la decisione che ho indicato, sono convinto che i tassi di interesse possano essere anche più bassi. Insomma, se questo documento ha un difetto è quello di avere previsto i tassi troppo bassi per ora e troppo alti per il futuro. Questo significa che non c'è l'aspettativa che dicevo. Se vengono adottati provvedimenti strutturali della dimensione che ho indicato, possiamo avere non solo un andamento favorevole per il valore del debito pubblico (certo, per richiamarmi a quanto detto dall'onorevole Malvestito, questo riduce fortemente il disavanzo dell'anno ed il peso del debito in rapporto al PIL) ma anche un vantaggio per le imprese.

Costo del denaro per le imprese: se osserva la riduzione dei tassi di interesse medi degli impieghi tra la fine del 1992 e giugno 1994, può vedere, onorevole Malvestito, che la riduzione del costo medio del credito bancario è pressoché identica alla riduzione dei tassi ufficiali di sconto. Però in questo momento (e non eludo la sua

domanda) con queste tensioni, probabilmente — non dispongo dei dati di luglio, poiché oggi è appena il 1° agosto e quindi per averli bisognerà aspettare una decina di giorni, ma parlo sulla base di quelli di giugno — troveremo un piccolo aumento, perché i tassi di mercato monetario, che seguono fino a un certo punto la politica monetaria, stanno di nuovo tendendosi. C'è dunque un richiamo fortissimo a dare sicurezza, con alcune azioni di Governo, a dare sostanza agli obiettivi che qui sono annunciati.

La mia analisi si ferma a ciò che è ora, a ciò che chiede il mercato, al fatto che ritengo — lo ripeto per l'ennesima volta — che provvedimenti di questa entità possano essere adottati senza influire negativamente sulla crescita del reddito, data la buona situazione di partenza.

BRUNO SOLAROLI. Formulerò rapidissimamente tre domande. La prima riguarda due grandezze relative al quadro macroeconomico perché, se ho ben inteso — mi pare che in questa prima replica lei abbia già risposto, dottor Fazio, a tale domanda — è sua opinione che il tasso di crescita del PIL possa essere superiore...

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Marginalmente.

BRUNO SOLAROLI... il tasso di crescita reale possa essere superiore a quello preventivato. Dall'altro lato mi par di capire che è sua opinione che sia difficile raggiungere un tasso di inflazione del 2 per cento alla fine del triennio. La composizione del PIL nominale, infatti, cambia producendo effetti diversi sulla situazione del paese. Mi pare di cogliere che — e su questo vorrei una sua opinione — si registri un allentamento dell'iniziativa e dell'azione riguardanti l'inflazione; riprendo la parte relativa alla pubblica amministrazione, ma mi pare anche che alcuni orientamenti contenuti nel documento di programmazione economico-finanziaria si muovano chiaramente in direzione di un aumento delle tariffe (forse per compensare riduzioni di trasferimenti e così via). Vorrei capire meglio la sua opinione in proposito.

La seconda questione è la più controversa e viene costantemente riproposta. Oggi il costo medio del debito — mi sfuggono però le ultime emissioni — mi pare vicino più al 10 che al 9 per cento. Glielo domando perché non possiedo dati aggiornati all'ultimo momento. Il documento prevede un costo medio in atto del 9 per cento, che però a me pare più vicino al 10; comunque, lo sforzo per passare dal 10 o dal 9 all'8 per cento risulta più difficile a seconda di quella che è la situazione odierna. La questione che mi pongo — anche se lei ha già risposto — è come si possano ridurre i tassi d'interesse sul debito di due punti in corso d'opera, nell'immediato, in modo che possano avere un'efficacia benefica sul 1995. Pertanto il primo grande problema è come sia possibile passare dal 9 (considero questo dato per non aggravare ancor di più la situazione) all'8 per cento, nelle prossime emissioni, in modo che la riduzione del costo del debito avvenga già nel 1995.

Il costo del debito risulta attualmente sottostimato: la cifra tendenziale di 2 mila miliardi non va diminuita bensì aumentata, perché il costo sarà necessariamente superiore. Anche se prendiamo per buono questo scenario, abbiamo un dato impressionante: nel 1997 il costo del debito sarà dell'8 per cento e il tasso di inflazione al 2 per cento. È una situazione incredibile, perché la differenza sarebbe di ben sei punti. Voglio ricordare come nel recente passato si è lavorato con tassi di inflazione del 4,5 per cento e tassi del debito di poco superiori al 7 per cento. La realtà attuale è del 9-10 per cento contro il 3,5, e l'ipotesi sulla quale si lavora prevede dati dell'8 e del 2 per cento. È impressionante. Questo significa che è già in atto un'inversione di tendenza, cioè che siamo rientrati in un circolo negativo. Ovviamente, non faccio un discorso di responsabilità perché questa è un'audizione che ha un altro significato e un diverso taglio. Capisco che lei dica che vi è ottimismo o pessimismo a seconda delle politiche che saranno adottate, a seconda delle quali è possibile agire su questi problemi.

Passo alla terza questione. Ho l'impressione, guardando ai dati tendenziali, che nella situazione di oggi il costo degli interessi è sottostimato. Ci vuole una buona dose di ottimismo per fare determinate previsioni sul costo degli interessi, almeno per quanto riguarda il 1995 (cito il riferimento più vicino, perché può darsi che per il 1996 la situazione muti a seconda delle politiche adottate). Ritengo inoltre che anche le entrate siano sottostimate. Faccio solo un esempio. La previsione di aumento nominale del prodotto interno lordo è del 5,2 per cento (2,7 per quanto riguarda il PIL e 2,5 per quanto riguarda il tasso di inflazione). Si prevede un aumento delle entrate tributarie del 2,5 per cento. Voglio mettere in conto che si produce meno occupazione o più disoccupazione (anche se sono state fatte certe promesse e sono stati comunicati determinati orientamenti) e che non vi sia una consequenzialità parallela, ma mi pare difficile ipotizzare un aumento nominale del prodotto interno lordo del 5,2 per cento e un aumento delle entrate del 2,5 per cento. Mi pare, invece, che la spesa denoti elementi di sovrastima. Guardo, per esempio, al dato concernente il personale in servizio che, assestato per il 1994, corrisponde a 89 mila miliardi. Il dato tendenziale per il 1995 è di 92 mila miliardi, cioè di 3 mila miliardi in più senza un nuovo contratto di lavoro, mentre sappiamo bene qual è l'aumento del costo del lavoro, anche nel pubblico impiego, senza rinnovo contrattuale; sappiamo anche che dovrebbe essere in atto una politica di blocco del *turn over*. Perché, senza calcolare nuovi contratti, si prevedono 3 mila miliardi in più di spese per il personale per il 1995? E faccio solo questo esempio.

La preoccupazione, pertanto, è che dentro la manovra vi sia un'altra manovra, nel senso che si voglia dimostrare che l'eredità è pesante (mi scuso se entro in un discorso politico, che non vorrei fare), che l'obiettivo da raggiungere è difficile e che la manovra da compiere è forte. Poi si recede dalla manovra forte, al di là degli annunci, e si dice che si è compiuto il miracolo (perché le entrate sono superiori e le spese

inferiori). Addirittura, mi viene un dubbio ancora più grande, e cioè che non si voglia perseguire nella politica di risanamento del debito pubblico (ma questo aspetto lo lascio fuori dal contesto).

Non so se la Banca d'Italia abbia compiuto un esame dei dati tendenziali. Se è stato fatto, sarei curioso di conoscerlo perché è un elemento fondamentale per valutare le manovre da compiere e la realizzabilità degli obiettivi.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Rispondo subito perché sono domande molto complesse. Mi permetta subito di dire che disponiamo di alcune analisi di dati tendenziali ma non ho ritenuto di intervenire su questo punto perché ritengo che i dati forniti dal tesoro siano la base di partenza per le nostre analisi. Dico però subito che, se le aspettative del mercato sono negative, vuol dire che vi è sfiducia, nel senso che si prevedono difficoltà nel raggiungere gli obiettivi. Questa sfiducia va invertita: il messaggio di politica economica è questo.

Concordo pienamente con lei, onorevole Solaroli — ma io stesso lo avevo accennato —, che il tasso di interesse dell'8 per cento a fronte di un tasso di inflazione del 2 per cento risulta squilibrato. Se il documento riesce a raggiungere gli obiettivi il tasso si può abbassare. Rimane vero che ora il tasso è sottostimato. Teniamo presente che non vi sono solo i titoli a media e lunga scadenza, che una parte del debito è presso la Banca d'Italia (a costo molto basso), e che esiste anche la raccolta postale. Per l'anno 1994 il tasso ipotizzato sui BOT, è sottostimato di circa l'1 per cento. Se lo applica al totale, otterrà un determinato risultato.

Inflazione. I segnali li ho elencati con chiarezza. La chiusura del contratto dei metalmeccanici è molto positiva al riguardo, per cui l'andamento relativo agli anni 1995 e 1996, per quanto riguarda gli effetti del costo del lavoro (riguardo non solo al contratto dei metalmeccanici ma anche agli altri contratti stipulati) si preannuncia con segnali abbastanza positivi. Ho menzionato anche la differenza fra

i prezzi alla produzione e i prezzi al consumo e l'effetto inflazionistico derivante dal cambio: sono tutti segnali che indubbiamente agiscono negativamente sul costo del debito nell'immediato. Cosa si può fare per ridurre i tassi? Nulla, altrimenti lo avrei già fatto, onorevole Solaroli: credo forse di essere anche andato un po' al di là. Fino ad un certo punto siamo stati seguiti, non solo noi in Europa, ma poi i mercati non ci hanno più seguito. Da questo punto di vista è veramente essenziale il volume del debito. Noi abbiamo un debito pubblico equivalente al 120 per cento del PIL, la Francia del 50-60 per cento. Le emissioni lorde di titoli pubblici che noi facciamo in un mese equivalgono a quelle che i francesi fanno in poco meno di un anno. Parlo di quelle lorde perché noi abbiamo anche un forte rinnovo. Il problema di fondo consiste quindi nel dare segnali di rapido abbattimento. In particolare, per mantenere il livello dell'inflazione al 2 per cento vanno considerati elementi quali il costo del lavoro, l'accettabilità del cambio e il mantenimento della domanda nei limiti.

Per quanto riguarda la composizione del PIL, va considerato che il livello di circa il 3 per cento si ottiene comunque il primo anno, anche se l'inflazione è più forte: è il PIL nominale che cresce. Tutto questo, però, si paga l'anno successivo, quando si determinerà un effetto negativo, in primo luogo rispetto alle esportazioni ed alla competitività.

Quello attuale è dunque un passaggio delicato che presenta alcuni segnali di difficoltà, sia pure in presenza di prospettive positive per quanto riguarda la crescita.

ANDREA SERGIO GARAVINI. Se ho ben compreso la parte conclusiva della sua relazione ed il carattere delle prime risposte da lei fornite in replica alle domande dei colleghi, mi è parso che ella sia animata da una preoccupazione che considero molto positivamente: in sostanza, malgrado le difficoltà che permangono in una situazione che peraltro lei giudica in evoluzione stante la presenza delle possibilità espansive che sono emerse, sarebbe auspi-

cabile che con una politica monetaria restrittiva non si facessero pagare i prezzi delle difficoltà che si riscontrano nel settore economico. Infatti, una politica monetaria restrittiva è inevitabilmente portatrice, almeno a scadenza meno immediata, di restrizioni nell'ambito dell'evoluzione dell'economia reale.

Da un certo punto di vista, la prima condizione per una politica monetaria restrittiva è già stata posta dalle parti sociali, come lei stesso ha rilevato. Quella che dieci anni fa appariva come una condizione assolutamente irrealizzabile, cioè una dinamica del costo del lavoro al di sotto dell'inflazione, è diventata ormai una realtà alla fine del 1992 e come tale si è confermata nel 1993 e nel 1994. I recenti accordi sindacali — lei ha citato il contratto dei metalmeccanici, ma io vorrei richiamare anche quello dei chimici — non vanno del resto in una direzione diversa e consentono di prevedere che la dinamica del costo del lavoro si manterrà al di sotto dell'inflazione.

Lei ha fatto riferimento anche ad un'altra condizione, quella rappresentata da una finanza pubblica capace di contenere il deficit ed i suoi ritmi di formazione. Tuttavia, proprio da questo punto di vista, sia nella relazione da lei svolta sia dai dati che abbiamo accertato, emergono situazioni aperte di grande portata. Anzitutto, noi abbiamo denunciato il fatto che nel documento di programmazione economico-finanziaria le indicazioni relative alla dinamica delle entrate, al loro sviluppo ed al contenimento delle spese fossero in notevole misura dichiarate ma non dimostrate. Lei ha citato alcuni dati che, purtroppo, vanno nella stessa direzione. Mi riferisco alle sue affermazioni in base alle quali per gli anni 1996 e 1997 sono da prevedere introiti per 18 mila e 25 mila miliardi: si tratta di una previsione non scritta nel documento come indicazione concreta di politiche da realizzare. Quando lei afferma che in termini di spesa vi è una quota — se non erro pari a 17 mila miliardi per il 1996 ed a 27 mila miliardi per il 1997 — di riduzione non determinata, purtroppo ci dà la conferma di un dato che giustamente

in altra parte della sua relazione ella considera allarmante. Mi riferisco alle indicazioni di obiettivi che, non essendo pienamente dimostrati ma soltanto dichiarati, finiscono per diventare obiettivi non realizzati con la perdita di fiducia che tutto questo comporta.

Apprezzo le sue considerazioni in merito alla proposta di concordato tributario; lei ha affermato che il tutto si lega al livello ed alla rigorosa applicazione dei coefficienti presuntivi del reddito. Sta di fatto — ahimé! — che con il nuovo Governo le ricerche per la definizione dei coefficienti sono state arretrate invece che essere sviluppate e non vi è più un'attività del ministero in questa direzione. Siamo in una situazione nella quale, non soltanto nell'orientamento ma nella certezza delle indicazioni espresse dal documento, vi è un punto interrogativo che deve essere sciolto.

In questo quadro ho molto apprezzato le sue valutazioni relative alle pensioni. La credibilità degli obiettivi del contenimento della spesa sociale, a meno che non si voglia intervenire con la scure (in questo caso vi sarebbe il mio no e ne trarrei tutte le conseguenze del caso), è legata al fatto che le relative iniziative non siano presentate come un massacro. Gridiamo tanto — anche giustamente — contro tutte le proposte di consolidamento degli interessi del debito pubblico, ma non consideriamo che vi sono taluni interventi sulle pensioni e sulla sanità che non hanno certo un effetto distruttivo minore. Bisogna quindi avere il coraggio di prospettare soluzioni, purché si tratti di soluzioni a lungo termine, che siano cioè socialmente credibili ed accettabili.

Qualche elemento di ulteriore preoccupazione, da noi del tutto condiviso, mi è parso di cogliere nella sua stessa relazione. Quando lei fa riferimento ad un problema di fiducia nella capacità della politica economica di realizzare i suoi obiettivi di credibilità, pone una questione reale e vera. A tale proposito vi sono dati, ai quali ella stessa fa riferimento, che risultano molto eloquenti. Siamo in una situazione di crescente aumento favorevole della bi-

lancia commerciale, che ha portato — fino ad un certo punto — anche ad un crescente andamento favorevole dei nostri conti finanziari con l'estero, cioè ad una iniziale riduzione del nostro debito estero di 140 mila miliardi; tuttavia, dalla fine di marzo in poi, il processo si è invertito, non nel senso che la bilancia commerciale sia diventata negativa, ma perché abbiamo avuto un deflusso finanziario, che lei ha quantificato al netto come pari a 20.600 miliardi, di cui 11.700 riferiti solo al mese di giugno.

Non voglio essere cattivo, ma non vi è certo stata una vittoria politica dei rossi che abbia spinto i capitali a scappare dal paese, ma è successo qualcos'altro! Il problema vero è nel raccordo tra politiche economiche reali ed il paese: evidentemente tale questione non riesce a trovare una soluzione.

Lei ha giustamente posto l'accento sui rischi inflazionistici connessi al fatto che la moneta è sottovalutata, per cui sono favorite le esportazioni ma paghiamo di più le importazioni e, nel momento in cui cresce la domanda interna, vi è una spinta parallela di questa crescita e della necessità di importare di più, con effetti sull'inflazione. Le chiedo: come ritiene che si possa fronteggiare questo andamento?

Infine — lo dico scherzando e rivolgendomi ai colleghi, non al dottor Fazio — vorrei far riferimento alla necessità di salvaguardare l'autonomia della Banca d'Italia come punto decisivo delle certezze di politica economica del nostro paese.

Lo dico anche pensando a questioni che riguardano l'ordinamento interno della banca, che ha la possibilità e la necessità di provvedere con le sue forze rispetto ai problemi che si sono aperti.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. La comparazione con l'anno scorso può aiutare a mettere meglio in luce qualche aspetto specifico per quest'anno. L'anno scorso, nell'esaminare il documento di programmazione economico-finanziaria, dovetti in un certo senso ammettere che era difficile (specialmente per il 1994, anche se quanto avevo previsto non si è

poi completamente realizzato) andare oltre, perché la situazione dell'economia, in depressione ed in caduta, effettivamente poneva un vincolo oggettivo alla possibilità di agire. La critica che avanzai — e che ho appena ricordato — fu che gli obiettivi per il 1995 e per il 1996 erano troppo tenui, e la mia critica in tal senso fu molto forte. Era comprensibile che per il disavanzo del 1994 non si potesse scendere al di sotto dei 144 mila miliardi (nella relazione avevo chiesto circa 140 mila miliardi, ma non è una questione di 4 mila miliardi); tuttavia la manovra, nel suo complesso, era insufficiente.

Quest'anno, si presenta un dato più favorevole: questa azione, forte in termini quantitativi, può essere facilmente sopportata; possiamo quindi agire sulla credibilità del paese e sui tassi di interesse. Credo peraltro che risulti chiaro dalla mia relazione che l'unico modo per agire sui tassi di interesse è ridurre il ricorso del settore pubblico al mercato finanziario. Non vi è altra via: occorre ridurre tale ricorso nell'immediato, ma anche e soprattutto in prospettiva, in maniera credibile e progressiva. Questo non contrasta con la possibilità di una certa crescita: ho fornito, per esempio, alcune cifre ed indicazioni sull'occupazione, che rimane un punto dolente, ma che presenta qualche segnale positivo da questo punto di vista.

L'andamento di tutti i dati macroeconomici è stato positivo fino ad un certo momento; poi, sull'onda di avvenimenti negativi anche all'estero, rispetto ai quali esistono evidenti segnali, tale andamento si è rapidamente invertito. L'inversione nell'andamento dei tassi di interesse, come ho ripetuto nella prima risposta, è stata più netta nel nostro paese (anche sui tassi a lungo termine, il divario era sceso a due punti e mezzo ed è risalito a quattro punti).

Ci troviamo, comunque, di fronte ad una situazione dei cosiddetti fondamentali dell'economia che è molto positiva: mi riferisco alla bilancia dei pagamenti, alla produzione ed anche — finora — ai prezzi. L'andamento del credito e della moneta (quello che noi regoliamo), inoltre, è per-

fettamente in linea, nonostante la fortissima diminuzione dei tassi, che — attenzione — fa crescere la moneta ed il credito. Siamo riusciti ad abbassare i tassi e a controllare l'espansione monetaria, ma abbiamo una situazione del cambio, dei tassi di interesse e dei movimenti di capitale non corrispondente.

È chiarissimo che si tratta di una questione di aspettative: il discorso di fondo riguarda la credibilità della nostra azione. Abbiamo, però, un grosso vantaggio: la situazione macroeconomica del paese permette questa azione.

**RAFFAELE VALENSISE.** Anch'io mi associo ai ringraziamenti che sono stati rivolti al governatore Fazio per la chiarezza e la genuinità dell'esposizione che abbiamo ascoltato. Mi sforzerò personalmente di porre qualche domanda precisa e specifica, che possa aiutarci nel lavoro che ci aspetta e nel tentativo di tradurre il documento di programmazione economico-finanziaria in atti normativi.

Nell'ambito della sua relazione, lei ha giustamente sottolineato un divario rispetto all'aumento del disavanzo: « (...) il disavanzo risulta sensibilmente superiore a quanto il precedente Governo aveva ritenuto di prevedere per l'anno in corso, vale a dire 144 mila miliardi. Il risultato appare anche più negativo se si tiene conto che l'andamento degli interessi è stato più favorevole del previsto »; ha poi aggiunto: « Il divario è attribuibile, oltre che al ciclo meno favorevole, alla non piena efficacia, in termini di riduzione dei pagamenti, delle misure previste nella legge finanziaria per il 1994 per il controllo e la razionalizzazione della spesa pubblica ».

Lei, quindi, ha formulato un rilievo del quale vorremmo servirci. La mia domanda è pertanto la seguente: quando lei accenna alla non piena efficacia in termini di riduzione dei pagamenti, fa riferimento al complesso delle misure, oppure in particolare a qualcuno dei provvedimenti di accompagnamento della finanziaria ?

**ANTONIO FAZIO,** *Governatore della Banca d'Italia.* Praticamente, ai provvedi-

menti di accompagnamento ed alle misure di razionalizzazione. Gli interessi hanno prodotto un costo sensibilmente inferiore a quello programmato, perché nel 1993 i tassi sono discesi e noi, con la politica monetaria, li abbiamo assecondata rapidamente: con questo andamento, si è guadagnato molto anche rispetto all'Europa. Il peggioramento di 15 mila miliardi (si è passati da 144 mila miliardi a 159 mila miliardi) è dovuto anche al fatto che il ciclo economico è stato più negativo del previsto: si aspettava una certa ripresa ma, dal lato delle entrate, alcuni degli esborsi sono andati peggio del previsto; inoltre, dal lato della spesa, tutti i provvedimenti del pacchetto di razionalizzazione della spesa pubblica hanno dato, forse, 10 mila miliardi meno del previsto.

**RAFFAELE VALENSISE.** Può fornirci qualche indicazione più specifica ?

**ANTONIO FAZIO,** *Governatore della Banca d'Italia.* Non posso rispondere più precisamente in questa sede, ma potrò farlo in seguito.

**RAFFAELE VALENSISE.** Mi scuso per la mia insistenza nella puntualità della domanda: poiché nel corso dell'esame della passata legge finanziaria avemmo modo di rilevare l'inadeguatezza dei provvedimenti collegati, sarebbe utile per noi un'indicazione più precisa a questo riguardo.

**ANTONIO FAZIO,** *Governatore della Banca d'Italia.* Posso dare una risposta in ordine alla differenza fra quanto era previsto e quanto è risultato, anche se tale dato è ben conosciuto dagli uffici del tesoro.

**RAFFAELE VALENSISE.** Certamente, ma noi cerchiamo di utilizzare al meglio la sua alta competenza; altrimenti l'audizione rimarrebbe fine a se stessa. Personalmente non sono molto attratto dalle tavole rotonde e cerco invece di essere più

pratico, in modo che l'audizione sia funzionale ai nostri interessi e ai nostri doveri di legislatori.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Se abbiamo affrontato l'argomento nella relazione, le potrò rispondere rapidamente.

RAFFAELE VALENSISE. La mia seconda domanda riguarda un'altra sua affermazione, con la quale suggerisce quanto segue: « L'azione correttiva sul disavanzo dovrebbe essere di entità maggiore dal lato della spesa: a fronte dei ricordati interventi globali, le maggiori entrate, in relazione alle tendenze, dovrebbero limitarsi a 18 mila, 23 mila e 30 mila miliardi rispettivamente nei tre anni ».

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Questi sono suggerimenti del documento, non miei.

RAFFAELE VALENSISE. Esattamente. È possibile, da parte sua, spiegare in quali settori della spesa è maggiore la ricaduta sul risanamento generale della finanza pubblica? È una materia che non è di sua stretta competenza ma, poiché i suoi uffici hanno una visione globale dei movimenti economici e delle ricadute dei vari provvedimenti, potrebbe essere utile qualche sua indicazione settoriale (non dico normativa) a questo riguardo.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Onorevole Valensise, mi chiede di andare un po' al di là della mia competenza; dovrebbe rivolgere questa domanda al ministro del tesoro. A titolo privato, comunque, posso fornirle una risposta.

RAFFAELE VALENSISE. Desidero poi rivolgerle un'altra domanda sulla tagliola delle sentenze della Corte costituzionale che accendono dei veri e propri obblighi. Sul terreno giuridico vi è un dibattito aperto, ma sul terreno economico ci troviamo nella necessità, corrispondente ad un dovere politico-giuridico, di rispettare

le pronunzie della Corte costituzionale. Mi rivolgo alla sua cortesia (e non è una domanda privata): secondo la valutazione che in base agli elementi in suo possesso può esprimere, qual è il modo migliore per eseguire tali sentenze? Il modo migliore sarebbe ignorarle, ma non è possibile; un altro sistema è quello di rateizzare gli esborsi, un terzo modo è quello di servirsi di atti di finanza straordinaria per chiudere il relativo contenzioso. Vi sarebbe poi un quarto modo, quello di prevedere le incostituzionalità, che molte volte sono macroscopiche e che è facile supporre che possano essere prima o poi pronunziate dalla Corte costituzionale.

Un orientamento da questo punto di vista sarà utile nell'affrontare la manovra e per il lavoro che dovremo svolgere con riferimento alla legge finanziaria.

In conclusione, devo darle atto di quanto lei ha scritto a pagina 8 della sua relazione; dopo aver riconosciuto i dati negativi di taluni provvedimenti collegati alla legge finanziaria, esaminando il documento di programmazione economico-finanziaria lei afferma che quest'ultimo « prevede come parte qualificante dell'azione programmatica di Governo un'accelerazione degli investimenti pubblici. Il flusso annuale di spese per opere pubbliche, in relazione alle maggiori erogazioni a questo titolo e ai risparmi sui prezzi unitari connessi al venir meno degli oneri impropri dovuti a fenomeni di corruzione e concussione, aumenterebbe, in termini reali, di circa il 20 per cento nell'anno 1997 » — si tratta di un elemento importante che desidero sottolineare — « rispetto al 1994. È questo uno degli aspetti positivi della configurazione dei conti pubblici ipotizzata dal documento. Si contribuisce con tale azione al riequilibrio della spesa (...) ».

Lei ha fatto riferimento anche agli effetti positivi di questa sorta di bonifica, che ha portato ad un alleggerimento dei costi della spesa pubblica. La domanda che intendo rivolgerle è allora la seguente: in quale direzione lei pensa che debba rivolgersi questo 20 per cento di flusso aggiuntivo? In quale direzione è più facile e positiva la stimolazione produttiva che

lei ha prospettato? La sua era una considerazione di ordine globale, ma le scelte del Governo possono spaziare dall'edilizia (investimenti a lungo termine), alla stimolazione dei consumi (investimenti a medio termine), anche di quelli durevoli (come il settore delle automobili ed altri). Vorrei, quindi, conoscere la sua opinione circa la direzione nella quale il Governo farebbe bene a indirizzare questa ricaduta virtuosa di quanto lei ha colto, secondo verità, negli intendimenti del documento di programmazione economico-finanziaria.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Per quanto riguarda la sentenza, occorre innanzitutto disporre di una stima più puntuale circa l'ammontare effettivo del relativo onere. Alcune stime parlano infatti di esborsi pari al ricavato delle privatizzazioni nei tre anni (per intenderci, siamo in quest'ordine di grandezza). Ritengo comunque che sia saggio (quella che indico è soltanto una soluzione parziale) procedere ad una rateizzazione.

Il secondo aspetto è rappresentato dal fatto che un effetto negativo e dirompente di questo tipo sulle aspettative e sui mercati può essere attenuato se la base del sistema è sana; quindi, le correzioni delle tendenze di fondo nel sistema permettono, con maggiore facilità, anche di finanziare questa addizionale, che ha un carattere di *una tantum*.

Quando ho parlato di provvedimenti fiscali *una tantum*, intendevo dire che essi, più che a ridurre il disavanzo in maniera permanente, dovrebbero servire proprio a coprire questi pagamenti *una tantum*, anche se poi resta scoperto il discorso dell'aumento sostanziale delle entrate rispetto alle tendenze.

Per quanto riguarda i lavori pubblici, nel momento in cui esprimo un giudizio positivo su alcune variabili, non le considero utopistiche, per cui credo che sia possibile procedere in tal senso, anche perché il flusso di investimenti è talmente diminuito che è sufficiente tornare a quello di un paio di anni fa per raggiungere già un aumento reale del 20 per cento.

Nella relazione dello scorso anno ho indicato alcuni dati più dettagliati sulla dotazione di infrastrutture: nel Mezzogiorno, infatti, la dotazione di alcune infrastrutture, tra cui quelle civili (come l'approvvigionamento di acqua potabile, alcuni trasporti locali, la telefonia e l'energia elettrica), si possono stimare a un livello pari al 30 per cento di quello del centro-nord. È indubbiamente vero che alcune dotazioni sono funzione del livello di attività economica, perché altrimenti realizzando dotazioni infrastrutturali molto avanzate esse non verrebbero utilizzate, ma è anche vero che non è ipotizzabile uno sviluppo economico in assenza di infrastrutture.

Poco fa, parlando con il presidente Boroli, ho constatato come nel 1994 si osservi, nell'andamento congiunturale, una divaricazione tra il centro-nord ed il sud molto più accentuata rispetto ad altri periodi: il centro-nord sta risentendo positivamente della ripresa della produzione legata alle esportazioni, mentre nel centro-sud, dove questo stimolo è minore, la caduta dei lavori pubblici ha influito ancora più negativamente. Non a caso si assiste, nel sud, ad una caduta dell'occupazione pari al 4,5 per cento; si verifica, pertanto, un'accentuazione del fenomeno di divario strutturale tra il Mezzogiorno (a sud di Roma, anzi a sud del Garigliano), comprese le isole, ed il centro-nord (con un calo dell'1,4 per cento). La flessione di circa l'1 per cento riferita all'anno deriverà da un valore sensibilmente più elevato in qualche regione e da valori addirittura negativi in alcune regioni del centro-sud.

Occorre, pertanto, incentivare la ripresa di alcune attività, evitando però gli sprechi ed un eccesso di consumi: sarebbe veramente un errore storico rilanciare i consumi prima degli investimenti. Il costo della crisi è stato altissimo, ma ci troviamo in una situazione in cui, come ho sottolineato anche nella relazione, è possibile rilanciare la domanda dal lato delle esportazioni (questo sta già avvenendo) e da quello degli investimenti. Così facendo, si riuscirebbe, attraverso le esportazioni, a ridurre il debito estero e a solidificare il

valore della lira. Si tratta di un debito che è stato accumulato negli anni ottanta per una serie di motivi, incluso il crescente disavanzo del settore pubblico.

Dall'altro lato, se si riuscirà a riequilibrare la composizione della domanda all'interno tra investimenti (che sono caduti) e consumi, si apriranno prospettive di crescita. Per il prossimo triennio si registra già qualche segnale positivo, ma l'Italia non si ferma nel 1997.

Torno, quindi, ad insistere, da un lato, sulle opportunità che in questo momento si aprono dal punto di vista macroeconomico e, dall'altro, sul pericolo di non approfittare di questa congiuntura favorevole.

Sulle questioni di maggiore dettaglio, posso chiedere ulteriori dati agli uffici.

**RAFFAELE VALENSISE.** La ringrazio per la precisione ed il peso delle cose che ha dette.

**LUIGI MARINO.** Nell'ultima domanda che avrei voluto porre sono stato preceduto dall'onorevole Valensise.

Il governatore Fazio mi consentirà di uscire dalle cifre per chiedergli se la Banca d'Italia abbia effettuato uno studio (e, in caso affermativo, se sia in grado di fornircelo) sul modo in cui il debito pubblico si è alimentato, è lievitato e lieviterà ulteriormente. Infatti, secondo i dati della Corte dei conti, nel 1980 si erano accesi prestiti per 13 mila miliardi mentre attualmente si è raggiunto il livello di 272 mila miliardi.

Pongo questa domanda perché ognuno di noi, che recepisce anche le istanze della gente, non riesce a leggere asetticamente i numeri. Vi sono due possibilità di smantellare lo Stato sociale: la prima è quella di proclamarlo pubblicamente, ed è ovviamente molto impopolare. Vi è poi una maniera molto più furbesca, che è quella di partire dall'indebitamento, il quale diventa una sorta di cavallo di Troia per smantellare tutto quello che in Italia si è costruito in cinquant'anni: mi riferisco alla previdenza, alla sanità, al pubblico impiego e così via.

Lo scorso anno (l'onorevole Valensise lo ricorderà, perché noi l'ascoltavamo molto

attentamente), lei parlò di oneri impropri da corruzione: si tratta di un eufemismo ma rende comunque il concetto.

**ANTONIO FAZIO,** *Governatore della Banca d'Italia.* Usai esattamente tale espressione.

**LUIGI MARINO.** Mi permetto di verificare che quest'anno lei ha aggiunto una parolina, dal momento che, a pagina 8 della sua relazione, parla di oneri impropri da corruzione e da concussione. L'onorevole Valensise, insieme a me, fu molto attento quando, rispondendo ad una domanda sull'entità del fenomeno, lei rispose che si trattava di decine di migliaia di miliardi.

**ANTONIO FAZIO,** *Governatore della Banca d'Italia.* Lei ricorda benissimo.

**LUIGI MARINO.** Allora facevamo parte di due forze all'opposizione. Ora, che sono rimasto solo, mi sia consentito partire da queste considerazioni per rivolgerle una domanda di più ampio raggio.

L'indebitamento è stato causato solo dall'intervento nel Mezzogiorno, dalla previdenza (a parte il fatto che ancora non si fa una seria distinzione tra previdenza ed assistenza), dalla spesa sanitaria, dalle opere faraoniche ed inutili, dall'assistenzialismo? La mia parte politica non ha nulla a che vedere con tutto ciò, ma vorrei sapere se in realtà questo indebitamento non sia stato causato anche dalle minori entrate fiscali dovute a chi ha lucrato profitti enormi, per migliaia di miliardi, ed ha investito in BOT ad altissimi tassi di interessi.

Mi meraviglio che lei non abbia speso una parola sulla necessità di ampliare la platea dei contribuenti. Non possiamo ignorare che con il cavallo di Troia dell'indebitamento si vuole scardinare il sistema, mentre restano decine di migliaia di miliardi di oneri impropri da corruzione e concussione, problema al quale si aggiunge quello costituito da una politica di alti tassi d'interesse che ha determinato certi fenomeni.

Abbiamo avuto notizia, qualche settimana fa, di quanto siano poco credibili per il fisco i bilanci delle aziende. Mi chiedo, di fronte alle prospettive del paese, se a pagare debbano essere sempre i più deboli. Mi chiedo se, in mancanza di una riforma fiscale, si possa parlare di diritto all'accesso alle prestazioni sanitarie e se non saranno penalizzati sempre gli stessi.

Leggendo quanto lei ha scritto a pagina 8 del documento a proposito di un aumento dell'erogazione della spesa per investimenti pubblici (alla quale si aggiungono gli oneri impropri da corruzione che, nel 1997 dovrebbero consentire un incremento del 20 per cento rispetto al 1994), non riesco a trovare un riscontro con le decine di migliaia di miliardi di cui lei ha parlato l'anno scorso.

Nella sua relazione non vi è una parola in materia di privatizzazioni, anche se lei prende atto che lo Stato deve uscire dall'economia e registra passivamente che quel po' di ricavato andrà a sanare in parte il debito. Signor Governatore, rispetto all'irrisorietà dei proventi ed all'assoluta mancanza di una politica industriale e di ricerca ed innovazione — accanto a me è seduto il sottosegretario Rastrelli, che conosce il problema meglio di me — mi chiedo se i 310 miliardi della vendita della Cirio, della Bertolli e della De Rica, dati a rate come per l'Alfasud, potranno servire a ripianare l'indebitamento che ormai viaggia sul milione e 800 mila miliardi di lire.

Il problema dell'indebitamento va affrontato con serietà e mi auguro che la Banca d'Italia sappia spiegare alla gente se l'indebitamento dal 1980 al 1984 sia stato creato dal sistema previdenziale, dal sistema sanitario, dagli interventi nel Mezzogiorno, dai trasferimenti alle aziende. A quest'ultimo proposito rilevo una strana durezza del Governo italiano: da una parte ci adeguiamo alla CEE, dall'altro violiamo i vincoli in materia di trasferimenti alle aziende. La relevantissima spesa per il pubblico impiego ha certamente contribuito all'indebitamento, ma è anche mancata una seria politica fiscale contro l'evasione e l'elusione, per cui coloro i quali

hanno lucrato enormemente non hanno mai pagato e continuano a non pagare. Questa situazione, insieme alla politica degli alti tassi, ha contribuito a creare quell'indebitamento che ora si vuole far pagare ai ceti meno abbienti.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Non le sarà sfuggito, onorevole Marino, che ho detto che le aliquote legali in Italia sono tra le più alte in Europa ma che il ricavo per il fisco è pari alla media europea. La pressione fiscale macroeconomica in Germania o in Francia (non parlo della Danimarca, della Svezia o dell'Olanda, che hanno sistemi fiscali molto più robusti dei nostri) è di 3-4 punti percentuali superiore alla nostra; probabilmente, pur se la comparazione è difficile, alcune aliquote sono anche più basse. Ciò significa evasione ed elusione.

Le cifre del documento tornano: se sono veri i 100 mila miliardi all'anno, si tratta del 6 per cento del PIL di elusione ed evasione. Ho ricordato che s'intenda ricavare solo 17-18 mila miliardi, ma forse si può ricavare anche di più. Comunque, non spetta a me affrontare questo aspetto: non sono il ministro delle finanze.

Quanto alle decine di migliaia di miliardi di oneri impropri, vorrei far presente che si tratta di un valore che si è accumulato negli anni. Invece, la percentuale del 20 per cento è riferita al 1997 rispetto al flusso del 1994; basta arrivare poco sopra i livelli del 1992, ma facendo opere pubbliche a costi ridotti, perché quelle stime possano realizzarsi; ho indicato alcuni settori e, in base ad un'analisi più approfondita, si evince quali siano le enormi necessità. Le opere pubbliche, se correttamente gestite, possono contribuire all'incremento dell'occupazione e allo sviluppo civile, che è sempre alla base dello sviluppo economico. È vero, nel Mezzogiorno sono avvenuti sprechi enormi, ma l'intervento pubblico di prima maniera ha risolto notevoli problemi; poi è iniziato un intervento di seconda maniera per opere decentrate e quindi è arrivata la corruzione, soprattutto a partire dagli anni ottanta.

Quanto al disavanzo per la spesa sociale, mi permetto di rinviare ad alcune analisi specifiche che ricostruiscono esattamente il fenomeno. Il debito pubblico non è altro che la sommatoria dei disavanzi di anno in anno. Per il 1995 credo che il disavanzo per la previdenza sociale sia dell'ordine di migliaia di miliardi, circa 80-90 mila. Se esaminiamo la spesa sanitaria in Francia e in Italia (l'anno scorso mi sono soffermato su questo aspetto e se lei ha la bontà di farlo, può vedere quali siano le categorie di spesa per i vari paesi), vediamo che in Francia è più elevata che da noi; invece, è molto bassa la spesa per la sanità pubblica in Giappone, negli Stati Uniti e nel Regno Unito, dove però il servizio sanitario privato è costosissimo. La differenza sostanziale tra Francia e Italia è nella qualità dei servizi. Ho parlato della necessità di definire standard da erogare a tutti perché teoricamente i servizi sono disponibili per tutti, ma di fatto, poiché la quantità offerta non è sufficiente, per le cure si formano code lunghissime.

Per il settore della previdenza ho in mente uno schema — fermo restando che vi è una commissione che sta studiando il problema — in cui le pensioni più basse non vengano toccate. Non si possono ridurre le prestazioni, i contributi. Si tratta di porre dei limiti alle pensioni di chi fruisce di redditi più elevati. Non si tratta di distruggere lo Stato sociale, ma di poter dire con sicurezza, ai giovani che entrano adesso nel mondo del lavoro e a coloro che hanno vent'anni di contributi, che la pensione verrà loro corrisposta sicuramente. Sulla base dell'attuale sistema, questo non saremo in grado di farlo a meno che non si verifichi il miracolo che il tasso di crescita dell'economia ritorni al 5-6 per cento. Il punto è che stiamo facendo pesanti sacrifici a fronte di consistenti elusioni, e di questo dobbiamo rendercene conto. Quindi, studiamo un sistema ragionevole: i redditi più elevati, sufficientemente incentivati, spingiamoli verso la previdenza privata. Ci vuole tempo, ma se non si inizia, non si concluderà nulla. Una

simile manovra permetterebbe di accumulare capitale per attuare investimenti di un certo tipo.

È questo il sistema che ho tentato di esporre e che mi sembra abbastanza accettato. Non pretendo di dire che bisogna tagliare questa o quella cifra, perché il discorso è di natura politica. Ciò che ho in mente è di salvaguardare il sistema ripartizione e la fruizione dei servizi sanitari nazionali per le fasce più basse e di spingere invece i redditi più elevati verso sistemi privati. Altrimenti nessuno fruisce di nulla.

LUIGI MARINO. Ma la politica degli alti tassi ha contribuito...

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Onorevole Marino, la politica degli alti tassi è data dal sistema internazionale! Magari potessimo abbassare i tassi! Non c'è nulla da fare. Se in questo momento abbassiamo ulteriormente i tassi, peggioriamo il cambio e alziamo ancora i tassi d'interesse a lungo termine. Se abbassare i tassi fosse così facile, lo avrei già fatto, mi creda. Purtroppo, temo che ci stiamo muovendo nella direzione contraria.

BENITO PAOLONE. La verità è che volevano la moglie ubriaca e la botte piena, senza capire che ci volevano più soldi per fare certe cose!

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Credo che ci vorrebbe una politica dei tassi ... troppo coraggiosa!

GIANNI FRANCESCO MATTIOLI. Signor governatore, anch'io, come il collega Garavini, sono rimasto molto incuriosito dalla frase riportata a pagina 22 della sua relazione, quella relativa al rischio d'inflazione legato al cambio svalutato. Su questa affermazione mi piacerebbe conoscere una sua opinione un po' più precisa, perché effettivamente la vicenda dell'autunno 1992 può sorprendere, in quanto, dopo un certo periodo d'inerzia, il meccanismo avrebbe dovuto tradursi in un fenomeno

d'inflazione. Con l'ottica dell'oggi, si potrebbe dire che si è limitata ad un abbassamento forzoso dei listini di vendita all'estero e non ha determinato neanche una riduzione della domanda interna; se infatti tale riduzione si fosse prodotta in collegamento con quel fenomeno — e per altri aspetti si è verificata —, essa si sarebbe dovuta tradurre inevitabilmente in inflazione.

La mia domanda è la seguente: quel periodo della sua relazione è stato inserito perché la Banca d'Italia ritiene che, sia pure con questa dilazione di tempo, oggi siano prevedibili i segnali conseguenti d'inflazione?

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Credo che sia necessaria, anzitutto una spiegazione storica. Onorevole Mattioli, lei ricorderà che non ci fu quell'effetto perché la domanda interna cadde molto, in quanto fu attuata, anche da me in prima persona, una stretta monetaria fortissima: spingemmo i tassi d'interesse sul mercato monetario a livelli altissimi; ciò è poi stato pagato, in termini di occupazione, operando una caduta drastica degli investimenti e della domanda interna la quale, come ho ricordato, non è mai avvenuta da quando disponiamo di dati di contabilità nazionale (spesso dico da trent'anni, perché prima non disponevamo di dati validi).

Auguriamoci di non trovarci di nuovo in tale situazione, anche perché la svalutazione del cambio è più limitata. Comunque, in una fase di svalutazione del cambio e di ripresa della domanda — questa è la delicatezza del problema, onorevole Mattioli — è indubbio che vi siano certi segnali, anche nelle aspettative degli operatori. La discesa dell'inflazione su un *trend* del 3,6 per cento sta a significare, in effetti, una caduta concentrata nella prima parte dei dodici mesi, per cui, se lei effettuasse un'analisi mese per mese, noterebbe che tale *trend* oscilla tra il 3,5 ed il 4 per cento. Il fatto che i tassi d'interesse a breve abbiano un divario tra i 2,5 e i 3,5 punti percentuali — ed in alcuni casi si superano i 4 punti percentuali — significa che per i

mercati la situazione italiana è in grado di dar luogo, potenzialmente, ad un accrescimento dell'inflazione attraverso meccanismi di cambio, spesa, debito pubblico. Questi segnali sono chiarissimi. Da qui la necessità di opportuni strumenti di politica economica. Il costo del lavoro sta andando nella giusta direzione, ma è necessario che lo stesso si verifichi per la politica finanziaria, la prima in un certo senso a dover agire in questa direzione. Purtroppo — ripeto — i segnali non sono positivi.

FERDINANDO SCHETTINO. Mi associo ai ringraziamenti già rivolti al dottor Fazio, perché la relazione del Governatore della Banca d'Italia è stata sempre un riferimento importante per la programmazione economica. Proprio dalla relazione, pertanto, prenderò lo spunto per alcune mie considerazioni.

Per quanto riguarda gli obiettivi che il documento di programmazione economico-finanziaria intende conseguire con il prelievo fiscale basato su una riduzione dei cespiti e su una lieve crescita della pressione fiscale attraverso varie manovre, nella relazione del Governatore vi è un'indicazione importante: « (...) le misure di aumento delle entrate delineate per il 1995 hanno in gran parte natura di *una tantum*. Il gettito per gli anni successivi delle misure già definite è solo una piccola parte di quello necessario per raggiungere gli obiettivi relativi agli anni 1996 e 1997 ».

« Larga parte delle nuove entrate fiscali già definite dovrebbero infatti pervenire dal condono edilizio (...) ». In materia di condono edilizio l'esperienza insegna che le entrate sono state maggiori delle uscite, perché, una volta condonati gli edifici abusivi, si sono dovute realizzare le infrastrutture. Dunque, per lo Stato il condono edilizio non costituisce un'entrata certa.

A pagina 23 della sua relazione, lei, dottor Fazio, afferma quanto segue: « L'esperienza storica dell'ultimo quinquennio mostra quanto sia costoso il mancare sistematicamente gli obiettivi ». Ancora: « Potrebbe risultare particolarmente costoso in termini di riflessi sui tassi d'interesse (...) ». Quest'affermazione non si po-

trebbe risolvere in un ulteriore danno, per l'economia meridionale in particolare, a causa della crescita dei tassi d'interesse? La crescita dei tassi d'interesse non mira ad aumentare gli squilibri esistenti nel costo del denaro tra nord e sud? Vi sono indicazioni di politica del credito per rilanciare gli investimenti, soprattutto nel Mezzogiorno?

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Inizierò col rispondere a quest'ultima domanda. Ho menzionato in modo generale i tassi bancari attivi e la politica che è stata svolta. In media, per il Mezzogiorno i tassi sono più elevati, ma la dimensione è uguale sia nel Mezzogiorno sia nel centro-nord. A proposito del livello medio e della qualità del credito, su cui mi sono trattenuto nella relazione di quest'anno (nei cui capitoli vi è un'analisi ampia al riguardo), bisogna tener conto che purtroppo nel sud la qualità del credito è peggiore. Quindi, in media, i costi del credito bancario sono più elevati.

Ritengo pertanto che il danno provocato dai tassi si produrrà non solo per il Mezzogiorno ma anche per tutta l'economia. Il problema della distribuzione, come dicevo, è nato dal fatto che nel centro-nord vi è un'industria più orientata verso le esportazioni, un'industria che in questo momento sta espandendo la propria attività ed anche l'occupazione. Nel sud, invece, si è più legati a certe attività della pubblica amministrazione: mi riferisco, per esempio, ai grandi investimenti dello Stato, del parastato, delle imprese pubbliche.

In questo momento, nel centro-sud, gli stabilimenti della FIAT di Melfi stanno esportando moltissimo. La questione dunque è correlata alla qualità degli investimenti e del costo del lavoro. Ho già avuto modo di suggerire questo discorso del costo del lavoro, della sua flessibilità in funzione della situazione della produttività regionale. Ne consegue, quindi, che la dimensione cui lei ha fatto riferimento, rappresenta indubbiamente un'ulteriore complicazione: quando un meccanismo si indebolisce, infatti, la parte più debole ne

risente, in genere, in misura più che proporzionale. Ciò che potrebbe avvenire ai tassi è un danno per l'intera economia, dunque anche per quella del centro-nord. È chiaro che quest'ultima se è più forte resiste!

Il discorso del Mezzogiorno è quindi molto più articolato.

Dal punto di vista dell'azione di vigilanza abbiamo visto che esiste una situazione di difficoltà, si pensi al Banco di Sicilia, alla Cassa di risparmio di Puglia, con una necessità di interventi piuttosto intensi di sostegno. Il che, indubbiamente, favorisce il credito e il costo del denaro, la possibilità di dare finanziamenti in quelle regioni. Il credito, però, può dare un contributo, ma non risolve i problemi!

Anche a me sta molto a cuore il discorso del Mezzogiorno, ma si tratta diciamo di un discorso « addizionale ». Io ho cercato di dare qui un taglio globale al mio intervento.

PRESIDENTE. Signor governatore, vorrei porle anch'io una domanda. Ho seguito con molta attenzione la sua illustrazione e le sue considerazioni. Mi ha colpito in modo particolare — a pagina 14 della sua relazione — quella parte in cui si parla dell'aumento delle entrate. Ho l'impressione che sia stata da lei sottovalutata l'azione di politica fiscale del Governo, così come rappresentata nel documento di programmazione economico-finanziaria. Un'analoga osservazione è stata fatta dalla Corte dei conti. Fondamentalmente l'azione di politica fiscale del Governo viene considerata come una sorta di *una tantum*, mentre alla manovra che è stata delineata dovranno poi seguire i provvedimenti strutturali di cui lei ha parlato; anzi, se posso fare, come relatore, un'osservazione su questo documento, è che in esso non vedo individuati nominalmente gli strumenti di settore collegati alla finanziaria, uno per la spesa ed uno per l'entrata, oltre che ad altri disegni di legge di struttura, per cui anche in prospettiva non si ricrea quella fiducia che ci consentirebbe di invertire la tendenza in atto. In sostanza, ho tratto l'impressione che qui si sia sottosti-

mato il livello dell'azione che il Governo vuole intraprendere, spostando l'attuale impostazione all'accertamento con adesione. Non si tratta di un fatto limitato all'*una tantum* per il 1995, ma di un fatto di indirizzo di politica fiscale del Governo.

A tale riguardo vorrei ricordare queste parole: « Un'azione di politica fiscale del Governo mira alla rimozione dei vincoli legali che hanno sinora bloccato (...), alla inversione dei termini del rapporto fiscale ». Tale inversione dei termini avviene poi con riferimento sia ai periodi precedenti (periodi di imposta aperti, sulla base della legge degli ultimi anni, 1989-1992) sia a quelli futuri: dal 1994 in poi. Si precisa che quello proposto è un condono, l'accertamento con adesione non è, come il condono, un atto legislativo *una tantum* ma la forma propria di un esercizio di un'attività continuativa.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. L'idea dell'*una tantum* nasce dal condono edilizio e da qualche altra natura di condono contenuta in alcuni provvedimenti, ma nasce soprattutto dal fatto che l'effetto dei provvedimenti annunciati negli anni 1996-1997 è limitato a 5 mila miliardi.

PRESIDENTE. Dall'importo ?

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Nasce dall'importo. Non ho la capacità per entrare nel dettaglio, ma mi sembra di vedere che l'efficacia del nuovo istituto che viene introdotto dipenda molto dalla sua gestione.

Va un po' letto in modo critico il fatto che si annuncino 100 mila miliardi di evasione e se ne « tirino » fuori 5 mila ! È una critica se vuole, anche costruttiva ! So molto bene che tali cifre vengono fatte sulla base di stime macroeconomiche; sorprende tuttavia la povertà del risultato rispetto alla dimensione della base.

BENITO PAOLONE. Signor governatore, le porrò una domanda diciamo capricciosa. Sto seguendo — è la mia prima esperienza, lo dico sempre ai colleghi — e

sto cercando di capire per farmi una convinzione ed avere coscienza delle decisioni che assumo come rappresentante del popolo italiano, indipendentemente dal fatto che mi venga a trovare in una posizione di maggioranza o di opposizione.

Mi sono reso conto che la situazione è quella che è; ciascuno, del resto, ha una sua collocazione di carattere politico nonché una propria sensibilità rispetto ai nostri problemi, alle cause di questo dramma, alle modalità con cui si è venuto determinando, a come debba essere superato.

Io che vivo nel meridione mi trovo dinanzi ad uno Stato e quindi ad un Governo che deve provvedere a dare delle risposte che sono drammatiche. Ebbene, se non abbiamo la possibilità di sviluppare, entro breve tempo, la produzione e l'occupazione, di ridurre certe spese e di migliorare l'andamento complessivo della situazione con una manovra di corresponsabilità generale nel nostro paese, al fine di rimettere in piedi i conti dello Stato, ossia i conti di tutti per ottenere una migliore qualità della vita e del lavoro, non ce la potremo fare ed incontreremo sempre difficoltà: con i governi passati, con quello presente e con quelli futuri. Una delle questioni fondamentali per lo sviluppo, all'interno di questa congiuntura che si preannuncia positiva per la ripresa sui mercati europei e mondiali, è vedere cosa debbano fare le aziende per poter andare avanti. Ma come possono farlo all'improvviso e di fronte ad una situazione che è delicatissima ? Io vivo in Sicilia e lei ha fatto una citazione che mi ha subito stimolato; ha accennato al problema del controllo del Banco di Sicilia, sul quale si costruiscono 100 mila alterazioni di verità. Ci sono infatti alcune verità, ma poi quando si esagera non sono più verità quelle vere, perché ognuno le « gioca » a modo suo ! Come fanno queste aziende a « camminare » ? È necessario che vi siano delle forti iniziative legislative per favorire un processo entro il quale queste aziende possano stare sul mercato, specie nel sud dove le difficoltà sono gigantesche causate da altrettanto gigantesche carenze infra-

strutturali e dalla posizione territoriale. Ma la tendenza può essere invertita cercando di favorire il sud in termini di produzione e di sviluppo: il che contribuirebbe al raggiungimento degli equilibri armonici e di pace nel Mediterraneo, in Europa. Si tratta soltanto di capire cosa si voglia fare. Ma queste aziende come potrebbero funzionare nel momento in cui non hanno tale condizione? Ancora non è pronto il disegno di legge con il quale mi auguro che questo Parlamento possa mettere in campo norme capaci di sostenere le attività delle aziende, che non sono il signor X o il signor Y, ma una comunità umana entro la quale vivono decine di migliaia di persone. La produzione, lo sviluppo, un'azienda, non sono un padrone, ma un complesso molto importante. Come possono funzionare le aziende con un credito che le strozza, in un mercato dove, rispetto a tassi più onerosi che in altri paesi, si pagano costi maggiorati di circa due punti soprattutto nell'ambito di alcuni territori, per esempio in Sicilia e nel sud? Non so per quali ragioni, ma di fatto è così.

Ho presentato una proposta di legge sull'*una tantum*, nella quale credo fortemente, in direzione di un maxicondono generalizzato sul piano di tutti i contenziosi dello Stato, che azzeri tutto quanto esiste da trent'anni a questa parte per ripartire finalmente con una riforma fiscale che consenta di combattere correttamente l'evasione, utilizzando il personale che si sta arrovellando alla ricerca di pochi centesimi. Morale: ci vogliono soldi da immettere sul mercato, e quindi occorre aprire il credito. Nel sud le banche non permettono alle aziende di respirare; per esempio il Banco di Sicilia, che ha una ricapitalizzazione attraverso l'intervento della regione e che vanta crediti per migliaia di miliardi dalla regione stessa per una serie di esposizioni, potrebbe recuperare alcune sofferenze giungendo ad un disavanzo di 1.300-1.400 miliardi, livello fisiologico per una grande banca in una fase recessiva come quella che si è registrata in questo periodo.

Come possono ripartire le aziende se manca un intervento sulle infrastrutture, un intervento correttivo sul costo del denaro, ed in assenza di un intervento di apertura? Tutte le ipotesi di ripresa finiranno per saltare se non si alimentano, almeno al 15-20 per cento, le possibilità di ripresa: se il credito le strozza, presto le aziende saranno fallite e creeremo nuovamente lo Stato sociale per assisterle. Il problema è invece di creare le condizioni perché le aziende possano ripartire!

Non sono un esperto di politica economica, ma avverto i problemi sulla pelle e quindi li pongo politicamente a tecnici che, nell'ambito di una manovra, a prescindere dagli schieramenti di maggioranza o di opposizione, ci consentano di capire come possa ripartire la situazione. Al centro di tutto vi è lo Stato, e nello Stato vi sono le realtà produttive. Lo Stato certamente produce anche una buona macchina amministrativa, che deve funzionare bene e che deve essere la struttura-base per tutte le produzioni; produce anche l'investimento nelle infrastrutture, quando è una cosa seria, ma se le aziende sono strozzate dal credito, se questo benedetto Banco di Sicilia o altre banche in Sicilia non possono muoversi perché sono minacciate dagli interventi giudiziari (che sarebbero a favore di non so quali malefatte), come faranno le aziende a camminare? Falliranno tutte e — ripeto — poi si dovrà intervenire con lo Stato sociale.

Rivolgo questa domanda al Governatore della Banca d'Italia, sia per il prezzo che la gente del sud sta pagando da sempre, sia per la situazione di ripresa che non vedremo mai se non vi sarà un combinato disposto generale dove sia le maggioranze sia le opposizioni si renderanno conto che si tratta di problemi giganteschi che poi ci ritroveremo addosso, tutti quanti. Sono i problemi di mezza Italia! Va bene che il nord avanzi e recuperi pienamente sulla ripresa, ma è necessario sapere che questi problemi risucchieranno ogni situazione. In che modo la Banca d'Italia ritiene di dovere e potere interve-

nire per dare ossigeno alla ripresa delle aziende agendo sulle banche da lei governate ?

Ho fatto questo lungo ragionamento perché vivo con sofferenza questo fenomeno e non riesco a darmi delle risposte: questa è la prima occasione che mi viene data e quindi sottopongo con sincerità al Governatore della Banca d'Italia i miei interrogativi, forse in modo improprio, ma nella speranza che si apra un discorso su questo complesso di problemi.

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Devo innanzitutto premettere che la situazione dell'economia meridionale dipende certamente dal credito, ma che quest'ultimo può influire diciamo, per un quarto sulla situazione complessiva: vi è un discorso infrastrutturale secondo il quale le infrastrutture sono un modo per riavviare l'economia; vi è un discorso di costo del lavoro che vede la produttività media dell'industria manifatturiera nel Mezzogiorno del 20 per cento inferiore a quella registrata nel centro-nord: il costo del lavoro viene riportato in pari attraverso i contributi e la fiscalizzazione degli oneri sociali; ma vi è anche un problema di flessibilità del costo del lavoro stesso. Vi è inoltre il discorso del credito. Lei ha menzionato il Banco di Sicilia: magari la regione ricapitalizzasse veramente tale banco, avviando tutta una serie di attività !

BENITO PAOLONE. Dovrà farlo, ma lo faranno i siciliani con i loro soldi, i siciliani che già ne hanno pochi !

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Speriamo ! Sapete quante ore di sonno ho perso su questo problema ! Il discorso è piuttosto complesso: in parte sulla situazione si riflettono le difficoltà dell'economia reale, ma esistono anche fattori specifici. Lo scorso anno abbiamo messo in atto tutta una serie di interventi (che non è qui il caso di elencare) volti a risolvere alcune situazioni che altrimenti rischiavano di avvitarsi e di coinvolgere molte imprese nel fallimento. Alcune situa-

zioni minori sono state portate al commissariamento o alla liquidazione, ma il discorso del credito è piuttosto complesso ed in gran parte i problemi del credito meridionale sono i riflessi della situazione dell'economia meridionale, e non il contrario. La Banca d'Italia può riaprire al credito attraverso una politica dei tassi di interesse, ma non possiamo privilegiare l'uno o l'altro...

BENITO PAOLONE. Serve un poco di ossigeno ! Come si fa quando si sta per morire ?

ANTONIO FAZIO, *Governatore della Banca d'Italia*. Abbiamo dato moltissimo ossigeno, ma non possiamo dare credito a quella o a quell'altra impresa !

BENITO PAOLONE. Questo no, ma ci deve pur essere una possibilità di recupero, altrimenti quelle aziende falliranno ! Come restituiranno i soldi se non ripartono ? Si rischia di perdere davvero tutto quanto hanno in termini di esposizione ! Il buco è reale ed io non so come si possa fare...

PRESIDENTE. Ringrazio il dottor Fazio per le osservazioni contenute nel documento che ci ha illustrato, che formeranno da questa sera oggetto di attento esame da parte delle Commissioni bilancio della Camera e del Senato in occasione dell'esame del documento di programmazione economico-finanziaria e, nel confermarli la nostra stima, faccio mie le parole che ha pronunciato l'onorevole Garavini sul ruolo insostituibile che occorre assicurare alla Banca d'Italia.

Ringrazio altresì tutti i colleghi, ed in particolare i senatori per il contributo che hanno fornito.

**La seduta termina alle 19,45.**

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO  
STENOGRAFIA

DOTT. VINCENZO ARISTA

Licenziato per la composizione e la stampa  
dal Servizio Stenografia alle 22,40.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO