

I. 2 Il rispetto dei criteri di convergenza dell'Unione economica e monetaria**I CRITERI DI CONVERGENZA**

La decisione sui paesi che accederanno alla terza fase dell'Unione economica e monetaria sarà presa sulla base dell'art. 109j del Trattato sull'Unione europea. Questo articolo prevede - oltre la verifica della compatibilità delle legislazioni nazionali e degli statuti delle banche centrali nazionali con le disposizioni dello stesso Trattato e lo statuto del SEBC - il rispetto di quattro criteri di convergenza:

♦ stabilità dei prezzi

è ammesso uno scostamento massimo di 1,5 punti percentuali dal tasso medio di inflazione dei paesi che hanno registrato i risultati migliori in termini di stabilità dei prezzi.

♦ sostenibilità della posizione finanziaria dei governi

il rapporto del disavanzo pubblico rispetto al PIL non deve superare il 3 per cento e il rapporto fra il debito pubblico e il PIL non deve superare il 60 per cento a meno che non ci sia una chiara tendenza di tale rapporto a diminuire. Per pubblico si intende l'aggregato Pubblica Amministrazione.

♦ stabilità dei tassi di cambio

i margini di fluttuazione del meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo devono essere stati rispettati per almeno due anni senza svalutazioni del tasso centrale bilaterale nei confronti della moneta di nessun altro stato membro.

♦ convergenza dei tassi di interesse a lungo termine

è ammesso uno scostamento massimo di 2 punti percentuali dal tasso medio registrato dai paesi con i risultati migliori in termini di stabilità dei prezzi.

nel trattato di Maastricht. A luglio 1997, il tasso medio di inflazione dell'Unione europea - calcolato sulla base degli indici armonizzati dei prezzi al consumo - era pari a 1,7 per cento, lo stesso livello registrato in Italia. La soglia prevista dal criterio della stabilità dei prezzi risultava pari al 2,5 per cento. Questo risultato riflette l'intensificarsi del processo di convergenza in Europa, reso possibile dall'adozione di politiche di bilancio volte a garantire il rispetto dei criteri di finanza pubblica e di politiche monetarie restrittive nei paesi a più alta inflazione. Si può prevedere che alla fine del 1997, tutti i paesi dell'Unione tranne la Grecia registreranno tassi di inflazione inferiore al limite massimo consentito per l'adesione alla terza fase dell'Unione economica e monetaria.

Per quanto riguarda l'Italia, l'evoluzione dei prezzi al consumo negli ultimi mesi rimane in linea con la marcata tendenza disinflazionistica in atto da tutto il 1996. La temuta ripresa dei prezzi durante l'estate non si è verificata.

Si tratta di un fenomeno a carattere strutturale, che riflette il diffondersi della cultura della stabilità a livello sia istituzionale che individuale: coerenza tra le politiche monetarie, di bilancio e dei redditi; maggiore indipendenza e credibilità della banca centrale, con effetti positivi sulle aspettative di inflazione; modifica in senso più cooperativo del sistema delle relazioni industriali, nel rispetto dell'accordo di luglio 1993; aumento di competitività nel terziario, in particolare nel settore della distribuzione commerciale.

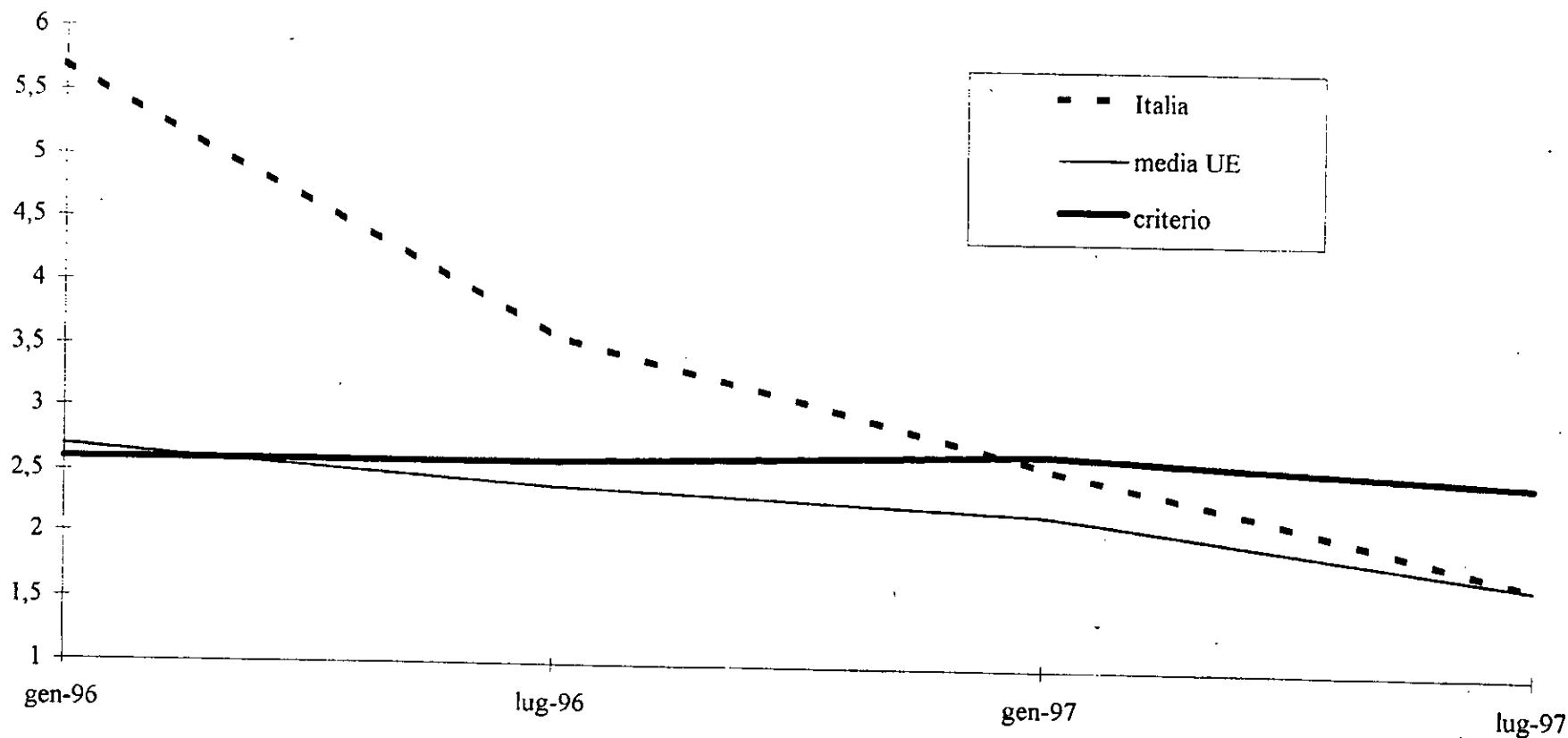
Vedi figura I.1

Convergenza
dei tassi di
interesse a
lungo termine

Il processo di disinflazione in Europa ha contribuito alla riduzione dei tassi di interesse a lungo termine. Nella media europea i tassi di interesse sono diminuiti di circa 1,5 punti percentuali nel corso dell'ultimo anno. Nei paesi ad "alto rendimento" - Italia, Spagna e Svezia - il calo è stato più marcato: circa 2,5 punti percentuali. Questa dinamica ha consentito una netta riduzione dei differenziali tra i tassi di interesse in Europa. Dall'inizio del 1997, tutti paesi dell'Unione europea, con l'eccezione della Grecia, registrano tassi di interesse al di sotto del limite stabilito per valutare la convergenza.

Il radicarsi della cultura della stabilità in Italia ha dato fiducia ai mercati internazionali dei capitali, consentendo una forte contrazione del differenziale a lungo termine dei tassi di interesse rispetto a quelli di paesi con solida reputazione anti-

FIG. 1.1
PREZZI AL CONSUMO* E CRITERIO DI CONVERGENZA



* Indici armonizzati dei prezzi al consumo, variazioni percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il criterio di Maastricht è stato calcolato utilizzando, a ogni data, la media semplice dei tre paesi ad inflazione più bassa maggiorata di 1,5 punti percentuali.

Fonte: Eurostat.

inflazionistica. Dopo il massimo registrato durante la crisi finanziaria di inizio 1995, il differenziale di interesse dei titoli a 10 anni tra Italia e Germania è andato costantemente riducendosi, sino a raggiungere un minimo storico di circa 60 punti base.

Tale evoluzione va attribuita in gran parte al miglioramento delle aspettative di inflazione e alla stabilità del cambio. Non va peraltro sottovalutato il contributo della riforma sulle modalità di rimborso ai non residenti della ritenuta alla fonte, entrata in vigore nel 1996.

Vedi figura I.2

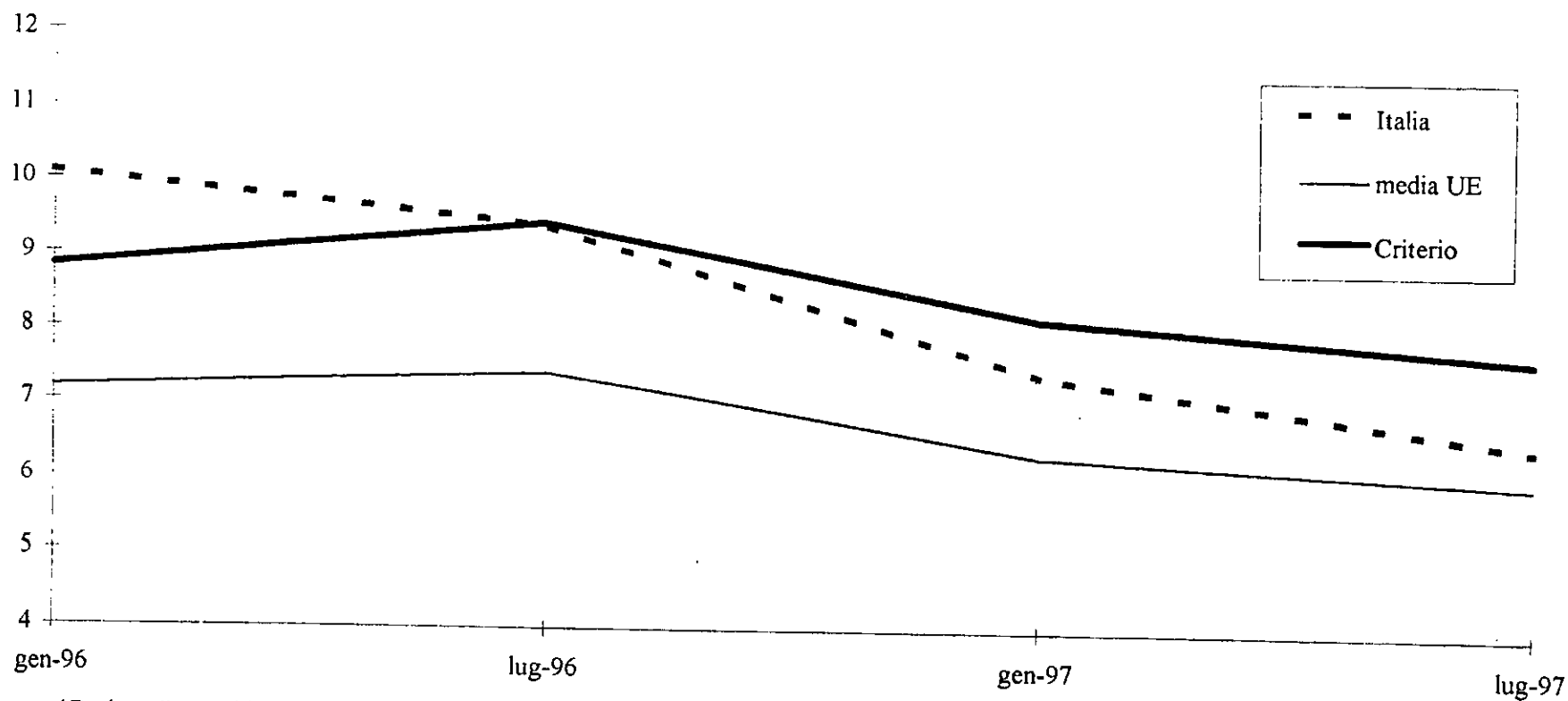
Il criterio
della
stabilità dei
cambi

Nel corso del 1997, è proseguito in Europa il processo di stabilizzazione dei cambi tra valute appartenenti al meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo e si sono consolidate le basi per la verifica del criterio relativo fissato nel Trattato di Maastricht. In particolare, nel corso dell'estate, l'accentuarsi della volatilità nei tassi di cambio tra le principali valute internazionali - dollaro, marco tedesco, yen - non ha comportato tensioni rilevanti all'interno del meccanismo di cambio europeo. L'ampliarsi del differenziale massimo tra la valuta più forte e quella più debole è stato determinato dal forte apprezzamento della sterlina irlandese che tradizionalmente è agganciata alla dinamica della sterlina inglese, moneta quest'ultima non aderente al meccanismo di cambio europeo. Con l'esclusione della sterlina irlandese, la posizione delle altre valute europee nel meccanismo è contenuta in margini ristretti.

La tenuta del Sistema monetario europeo in un clima di forte volatilità dei cambi internazionali rivela, da un lato, il crescente grado di convergenza raggiunto all'interno dell'Unione europea e, dall'altro, la diffusa e radicata convinzione circa il puntuale avvio di un'unione monetaria fondata su solide basi economiche ed istituzionali.

La lira è rientrata nel meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo alla fine di novembre del 1996, a conclusione di un progressivo rafforzamento durato dalla seconda metà del 1995. Per valutare il rispetto del criterio di convergenza relativo alla stabilità dei cambi, è importante sottolineare che, già dall'aprile 1996 la valuta nazionale oscillava all'interno di una banda "stretta" del +/- 2,25 per cento rispetto all'ecu. Nel corso del 1997, la posizione della lira nei confronti della valuta più debole nell'Accordo monetario europeo non ha deviato più del 2 per cento. Tale stabilità è il risultato dei progressi ottenuti in termini di contenimento dell'inflazione, dei disavanzi pubblici e di miglioramento dei conti con l'estero.

FIG. 1.2
TASSI DI INTERESSE E CRITERIO DI CONVERGENZA*



*Dati medi mensili. Il criterio di Maastricht è stato calcolato utilizzando, a ogni data, la media semplice dei tre paesi ad inflazione più bassa maggiorata di 2 punti percentuali. Tutte le elaborazioni escludono la Grecia, per la quale non sono disponibili dati confrontabili con quelli degli altri paesi.

Fonti: statistiche nazionali. Per il Lussemburgo, Commissione UE.

Vedi figura I.3

Sostenibilità
della posizione
finanziaria dei
governi

Nel corso del 1997, l'evoluzione dei saldi di finanza pubblica nei paesi dell'Unione europea conferma la validità dei programmi di risanamento adottati da tutti i Governi nazionali in vista dell'inizio della terza fase dell'Unione economica monetaria. L'evoluzione positiva della crescita nell'economia europea sta contribuendo, inoltre, a rafforzare i risultati nel risanamento dei conti pubblici attraverso un andamento favorevole delle entrate.

Gli obiettivi fissati per il 1997, anno in cui si verifica il rispetto del criterio, sono stati in molti casi, 8 su 15, rivisti in termini di un minore indebitamento richiesto dalla Pubblica Amministrazione. In pochi casi, Francia e Germania, i dati registrati nella prima parte dell'anno indicano la possibilità di un lieve sfioramento dell'obiettivo, tale però da non compromettere la tenuta complessiva dei programmi. Nella media europea, l'indebitamento della Pubblica Amministrazione si riduce dal 3,4 per cento nel 1996 al 2,1 nel 1997.

Per quanto riguarda il rapporto tra debito pubblico e PIL, il Trattato di Maastricht stabilisce un limite del 60 per cento che può essere oltrepassato solo nel caso il quoziente mostri una netta tendenza alla riduzione rispetto ai valori passati. Nel 1997, per soli 4 paesi, Finlandia, Francia, Germania e Paesi Bassi, il rapporto del debito rispetto al PIL è previsto aumentare. Nella media europea tale rapporto è passato dal 74 per cento del 1995 al 73,6 per cento del 1996. Alla fine del 1997, si prevede un'ulteriore caduta di circa 1,5 punti percentuali confermando la tendenza in atto negli ultimi anni e riflettendo gli sforzi compiuti da tutti i paesi nel contenimento dei disavanzi pubblici. La sostenibilità della posizione finanziaria nell'Unione economica e monetaria sarà garantita dal perseguimento degli obiettivi fissati nel Patto di stabilità e crescita che implicano per gli Stati membri bilanci pubblici prossimi al pareggio nel medio periodo.

Vedi tavola I.2

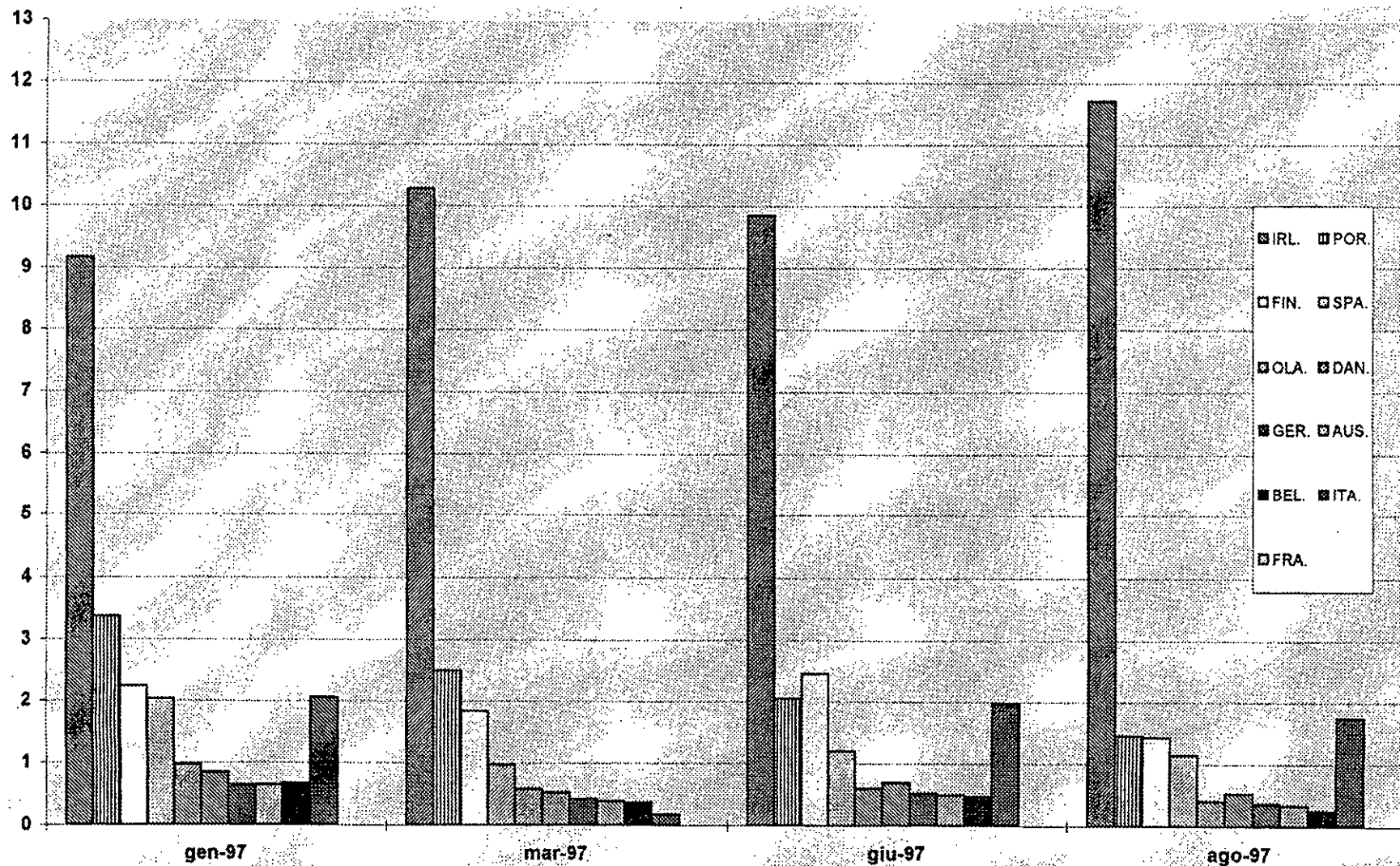
L'indebitamento
netto della PA in
Italia

Il processo di riduzione del rapporto tra indebitamento netto della Pubblica amministrazione e PIL in Italia, iniziato nel 1994 e intensificatosi nel 1995, è proseguito lo scorso anno, nonostante la bassa crescita. A ciò ha contribuito principalmente la crescita dell'avanzo primario, che è passato dall'1,3 per cento del 1994 al 4 per cento del 1996.

Per il 1997, il Governo ha fissato per il rapporto tra disavanzo e PIL l'obiettivo del 3 per cento, tale da garantire all'Italia l'ingresso nel primo gruppo dei paesi che

FIG. 1.3

SME: POSIZIONE DELLE PRINCIPALI MONETE NEI CONFRONTI DELLA VALUTA PIU' DEBOLE



TAV.1.2

INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A.¹

	1995	1996	1997
Austria	5,3	3,9	2,8
Belgio	4,1	3,4	2,8
Danimarca	1,9	1,6	-1,1
Finlandia	5,0	2,6	1,3
Francia	4,8	4,1	3,1
Germania	3,5	3,8	3,0
Grecia	9,2	7,4	4,2
Irlanda	2,0	0,9	1,1
Italia	7,0	6,7	3,0
Lussemburgo	-1,7	-2,7	-0,7
Paesi Bassi	4,0	2,4	2,0
Portogallo	6,0	4,1	2,9
Regno Unito	5,6	4,4	1,6
Spagna	6,6	4,4	3,0
Svezia	7,7	3,6	1,8
Unione Europea	4,7	3,4	2,1
Criteri di convergenza	3,0	3,0	3,0

¹ Commissione Europea. Per il 1997 obiettivi nazionali, come da notifica alla Commissione

Europea (1 settembre 1997).

formeranno l'Unione economica e monetaria. Tale risultato è da attribuirsi non solo a un ulteriore aumento del saldo primario (che passerebbe al 6,8 per cento), ma anche al calo della spesa per interessi, la cui incidenza sul PIL scenderà al di sotto del 10 per cento. Queste previsioni si basano su stime prudenziali riguardo all'andamento dei tassi sui titoli pubblici, stime che già oggi sono superiori ai rendimenti di mercato. Se nella seconda parte dell'anno saranno confermati i risultati di finanza pubblica relativi al primo semestre, l'Italia avrà rispettato pienamente il criterio di Maastricht sull'indebitamento della Pubblica amministrazione.

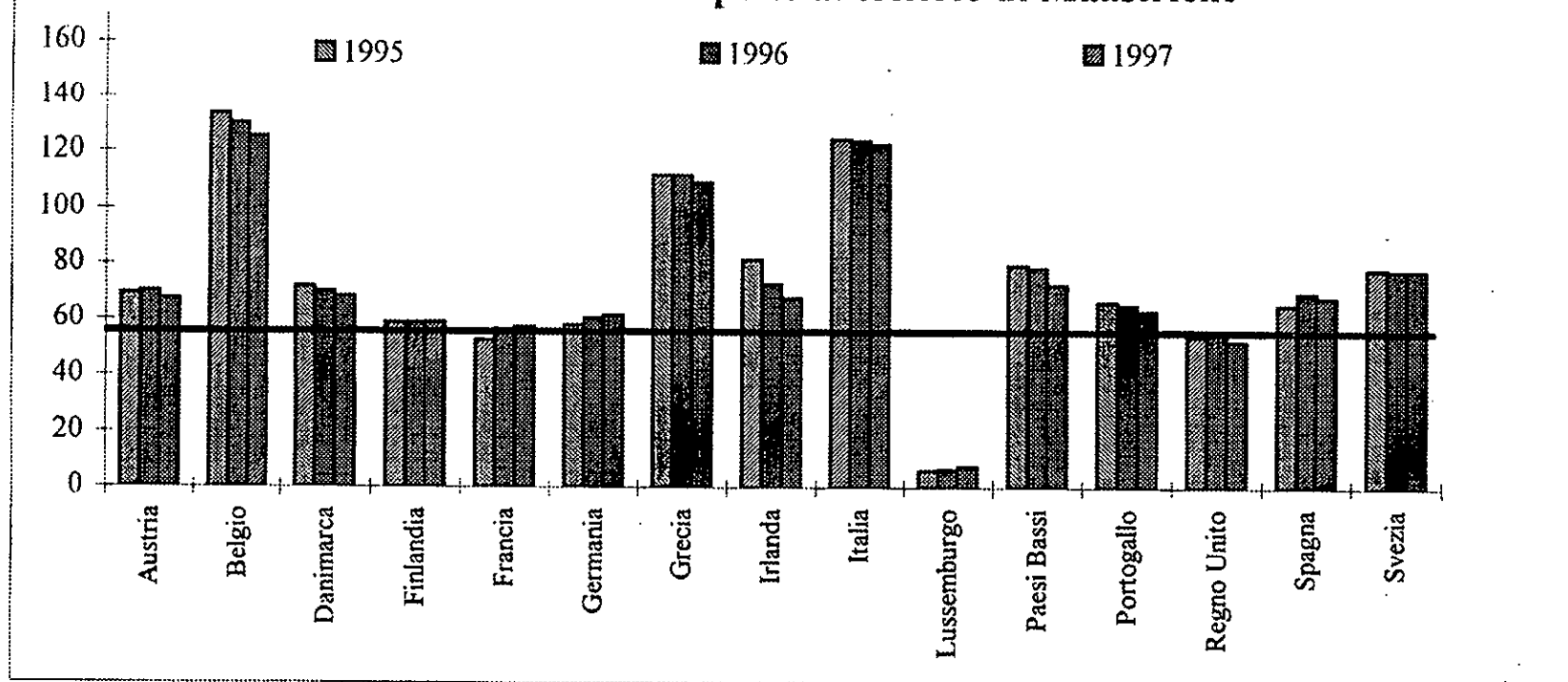
Il debito
pubblico
in Italia

Il debito pubblico italiano in rapporto al prodotto si è stabilizzato nel 1994, manifestando successivamente una ininterrotta tendenza alla diminuzione, che risulta confermata dall'andamento nell'anno in corso.

Vedi figura I.3 bis

Al fine di minimizzare il rischio derivante da una possibile evoluzione avversa dei tassi internazionali, la gestione del debito è stata intesa ad incrementare progressivamente il peso del reddito fisso rispetto alle emissioni a breve e a tasso variabile. La quota di questi ultimi titoli sul totale risulta oggi pari al 45 per cento, contro il 74 per cento circa di fine 1990. Parallelamente, la durata finanziaria del debito pubblico è aumentata, portandosi a 1,8 anni, valore comunque ancora inferiore a quello dei principali paesi europei.

Fig. 1.3bis
Debito della P.A. rispetto al criterio di Maastricht



Fonte: Commissione Europea. Per il 1997 obiettivi nazionali.

I.3.1 Il quadro macroeconomico

Nell'anno in corso l'economia italiana, dopo aver registrato nel 1996 un tasso di sviluppo molto modesto, manifesta una netta ripresa dell'attività produttiva, non sufficiente, tuttavia, a ridurre gli squilibri del mercato del lavoro.

L'intonazione più vivace del quadro internazionale, in particolare europeo, le politiche attuate dal Governo per lo stimolo di alcuni settori produttivi, il calo dell'inflazione, la discesa dei tassi di interesse e la stabilità del cambio connessi alla prosecuzione dello sforzo di risanamento finanziario, l'approssimarsi dell'Unione Monetaria Europea, il recupero del reddito disponibile delle famiglie, delineano, infatti, un quadro complessivamente favorevole al dispiegarsi dell'attività economica.

L'attività
produttiva

Secondo i dati ISTAT il Prodotto interno lordo, dopo aver registrato, due flessioni congiunturali consecutive nel quarto trimestre del 1996 e nel primo del 1997, ha mostrato nel secondo trimestre dell'anno in corso una significativa ripresa in termini sia congiunturali sia tendenziali, scontando, comunque, anche la presenza di due giorni lavorativi in più rispetto al trimestre precedente, uno in più rispetto al secondo trimestre del 1996.

Vedi tavola 1-3

Tenuto conto che nel 1997 l'effetto negativo totale legato a fattori di calendario (252 giorni lavorativi contro 254 del 1996) è concentrato unicamente nel primo semestre, considerando che molteplici indicatori congiunturali segnalano il recupero in atto dell'attività produttiva, è possibile ipotizzare il consolidamento del ritmo di crescita nella seconda parte dell'anno.

L'aumento del PIL nel 1997, dovrebbe, quindi, raggiungere l'1,2 per cento (0,7 per cento nel 1996), confermando le stime effettuate nel Documento di Programmazione economico-finanziaria 1998-2000.

Vedi tavola 1-4

Anche nell'anno in corso, tuttavia, la crescita dell'Italia sarà inferiore a quella mediamente attesa per i paesi OCSE e UE, pari rispettivamente al 2,9 ed al 2,5 per

**TAV I.3 - ANDAMENTO TRIMESTRALE DEL PIL
NEL 1995, 1996, 1997 (1° SEMESTRE) A PREZZI COSTANTI**

Variazioni percentuali

	1° Trim.	2° Trim.	3° Trim.	4° Trim.	Incremento in corso d'anno	Tot.	Trascina- mento
1995							
var.% cong.	1,6	-0,1	0,6	0,2			
var.% tend.	4,1	2,5	2,6	2,3	1,9	2,9	0,4
1996							
var.% cong.	0,6	-0,9	0,7	-0,2			
var.% tend.	1,3	0,5	0,7	0,3	0,3	0,7	0,0
1997							
var.% cong.	-0,3	1,6					
var.% tend.	-0,6	1,9					

Fonte: Conti trimestrali ISTAT.

Tav. I - 4 CONTO ECONOMICO DELLE RISORSE E DEGLI IMPIEGHI
a prezzi costanti

	Valori assoluti in mld. di lire			Variazioni percentuali		
	1995	1996	1997(b)	1995	1996	1997(b)
P.I.L. ai prezzi di mercato	1385830	1395408	1411920	2,9	0,7	1,2
Importazioni beni e servizi	295794	287991	300663	9,6	-2,6	4,4
TOTALE RISORSE	1681624	1683399	1712583	4,0	0,1	1,7
Consumi finali interni	1080945	1088282	1099241	1,1	0,7	1,0
- delle famiglie	844334	850665	862574	1,8	0,7	1,4
- collettivi	236611	237617	236667	-1,3	0,4	-0,4
Investimenti fissi lordi	246659	249619	253723	6,9	1,2	1,6
- attrezzature	127929	129596	131540	13,4	1,3	1,5
- costruzioni	118730	120023	122183	0,7	1,1	1,8
Variazioni delle scorte (a)	9764	2164	4955	0,1	-0,5	0,2
Impieghi interni	1337368	1340065	1357919	2,3	0,2	1,3
Esportazioni beni e servizi	344256	343334	354664	11,6	-0,3	3,3
TOTALE IMPIEGHI	1681624	1683399	1712583	4,0	0,1	1,7

(a) In percentuale: contributo alla crescita del PIL.

(b) Previsioni

cento: permane, pertanto, il divario di sviluppo registrato a nostro sfavore a partire dalla fine degli anni ottanta, in connessione con l'avvio dei processi di aggiustamento strutturale della nostra economia.

Alla base del rafforzamento dell'attività registrato nel 1997 si pongono, in via principale, fattori legati ai provvedimenti di carattere congiunturale varati dal Governo a favore del settore automobilistico. Peraltro, il progressivo riassorbimento (favorito anche dalla nuova forza del dollaro) della perdita di competitività derivante dal forte apprezzamento del cambio registrato nel 1996 e la ripresa dell'area europea prospettano il recupero delle esportazioni.

I contributi alla
crescita

La crescita nell'anno in corso dovrebbe riflettere, quindi, per circa tre quarti il contributo favorevole dei consumi delle famiglie, mentre gli orientamenti delle imprese, più ottimisti sulle condizioni dell'economia, lasciano prevedere un apporto positivo delle scorte, che fa seguito al forte decumulo registrato nel 1996. La ripresa dell'export, in presenza di una dinamica più vivace dell'import, non sarà tale da determinare un sostegno alla crescita del PIL da parte della domanda estera netta, in controtendenza rispetto agli anni più recenti. Dovrebbe, viceversa, lievemente rafforzarsi il contributo positivo degli investimenti.

Vedi tavola I-5

La domanda

Tra le componenti della domanda, i consumi delle famiglie, nonostante le difficoltà derivanti dalle esigenze di consolidamento fiscale e dagli squilibri del mercato del lavoro, dovrebbero aumentare dell'1,4 per cento in termini reali; un ritmo doppio rispetto a quello registrato nell'anno precedente, mentre i consumi collettivi dovrebbero ridursi, riflettendo il blocco del turnover e le politiche restrittive nella Pubblica Amministrazione.

La dinamica del reddito disponibile delle famiglie in termini reali, tornata positiva dal 1995, dovrebbe rafforzarsi ulteriormente, in virtù dell'abbattimento del tasso di inflazione; le famiglie, pur orientate alla cautela (tra il 1996 ed il 1997, la propensione al consumo è stimata stabile) hanno utilizzato ampiamente gli incentivi governativi alla rottamazione delle auto in vigore dall'inizio dell'anno, determinando una spinta sui consumi valutabile in circa 0,4-0,5 punti percentuali, al netto dell'effetto di spiazzamento di altri beni di consumo.

Tav. I - 5 CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL

	1995	1996	1997
PIL (a)	2,9	0,7	1,2
contributi alla crescita: (b)			
DOMANDA INTERNA	2,2	0,7	1,1
- investimenti macchinari	1,2	0,1	0,1
- investimenti costruzioni	0,1	0,1	0,2
- consumi delle famiglie	1,1	0,5	0,9
- consumi collettivi	-0,2	0,1	-0,1
SCORTE	0,1	-0,5	0,2
ESPORTAZIONI NETTE	0,7	0,5	-0,1

(a) Variazioni percentuali sull'anno precedente

(b) Valori percentuali.

Gli investimenti nel comparto dei macchinari dovrebbero sostanzialmente confermare i modesti ritmi di crescita registrati nel 1996. Tuttavia, per la seconda parte dell'anno, le segnalazioni congiunturali prospettano recuperi legati al rafforzamento della ripresa, alla discesa dei tassi, al miglioramento del clima generale.

L'azione del Governo volta ad attivare le grandi opere infrastrutturali nelle aree depresse, non si è ancora tradotta in una ripresa degli investimenti nel comparto edile che manifesta solo una lieve accelerazione del tasso di crescita, dall'1,1 per cento del 1996 all'1,8 per cento stimato per il 1997.

Per quanto attiene le componenti estere della domanda, si stima un recupero, rispetto ai risultati del 1996, di entrambi i flussi commerciali, più elevato per l'import (4,4 per cento in volume contro -2,6 per cento del 1996) che per l'export (3,3 per cento contro -0,3).

Il progressivo ampliamento dell'avanzo commerciale verificatosi a partire dal 1992 dovrebbe arrestarsi, tenuto conto anche della lieve perdita di ragioni di scambio attesa. Il saldo corrente della bilancia dei pagamenti dovrebbe commisurarsi al 3,4 per cento del PIL, come nel 1996.

L'offerta

Dal lato dell'offerta, i segni della ripresa produttiva sono manifesti principalmente nei settori industriali destinatari degli incentivi governativi e in quelli più legati alle condizioni della domanda estera.

Mentre l'agricoltura, le costruzioni ed i servizi vendibili, pur registrando trend positivi, non mostrano accelerazioni rispetto al risultato del 1996, l'industria in senso stretto dovrebbe aumentare il proprio valore aggiunto nel 1997 di oltre l'1 per cento, dopo averlo contratto per circa mezzo punto percentuale l'anno precedente.

Vedi tavola I-6

L'incremento dell'indice grezzo della produzione industriale nei primi sette mesi del 1997 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente è positivo, pari a 0,3 per cento, con punte del 5,5 per cento nei settori dei mezzi di trasporto, mentre l'indice medio giornaliero presenta una dinamica ancora più favorevole (1,4 per cento).

Si prevede che nella seconda parte dell'anno possa determinarsi un ulteriore recupero legato, oltre che a fattori di calendario, al progressivo estendersi della ripresa ad altri settori, come anticipato dai dati più recenti, riferiti allo scorso luglio.