

SCUOLA SUPERIORE DELLA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE  
Inaugurazione dell'Anno Accademico 1989-1990

**POLITICA MONETARIA, POLITICA DI BILANCIO  
E PUBBLICA AMMINISTRAZIONE**

Caserta, 16 novembre 1989

## Fini e strumenti della politica economica

L'azione dello Stato nell'economia persegue più fini. Ancorché variamente articolati nei diversi paesi, mutevoli nel tempo, essi sono riassumibili nella triade: stabilità, sviluppo, equità distributiva.

Modalità e portata degli interventi di politica economica sono oggetto di dispute dottrinali mai sopite, di dibattito acceso fra le forze politiche e sociali. Sulla ragion d'essere ultima della politica economica vi è però sostanziale consenso: essa nasce dal convincimento secondo cui una economia, che pure si fondi sulle forze del mercato, può incontrare in limiti dello stesso mercato ostacoli alla ricerca del massimo benessere per la collettività. Assetti istituzionali, regole, interventi correttivi sono volti a superare quei limiti, a rimuovere quegli ostacoli.

In ogni società, servizi come la giustizia, la difesa, la salvaguardia dell'ambiente forniscono benefici dai quali nessuno può essere escluso; danno frutti dei quali nessuno si può appropriare a scapito di altri cittadini. Nelle economie di mercato non di rado le caratteristiche del sistema delle imprese e dei processi produttivi determinano condizioni lontane dalla concorrenza, più vicine all'oligopolio e al monopolio, e generano distorsioni allocative e distributive.

Un'economia priva di stabilizzatori, nella quale si rinunci a interventi correttivi, è esposta a fluttuazioni nella produzione, negli investimenti, nell'occupazione. Le

forze che alimentano i consumi, gli investimenti, la spesa pubblica possono sospingere la domanda globale oltre la capacità delle risorse produttive di soddisfarla; la dinamica dei costi, del lavoro, dei prodotti primari, del capitale, può eccedere il ritmo con il quale progredisce la produttività. Dall'uno e dall'altro squilibrio si genera l'inflazione prima, la recessione poi.

La propensione al risparmio, il progresso tecnico, la qualità delle forze di lavoro e dell'imprenditoria, la funzionalità dei servizi pubblici e delle infrastrutture: su questi, e altri, fattori dello sviluppo si incentrano le politiche volte ad assicurare l'accrescimento del reddito nel lungo periodo.

Per la diversità delle condizioni individuali di partenza, per le imperfezioni dei mercati e dei meccanismi allocativi, per le spinte esercitate dal ciclo, da processi inflattivi, dalla stessa trasformazione e crescita dell'economia, la distribuzione del reddito può non riflettere l'effettivo apporto dato da ciascuno alla formazione del prodotto nazionale. Lo Stato è allora chiamato a interventi correttivi; va comunque assicurata a ogni cittadino la soddisfazione di primarie, irrinunciabili esigenze.

La politica economica non può essere considerata solo come momento nel quale lo Stato pone regole, supplisce a carenze del mercato. Essa è il mezzo attraverso il quale una collettività persegue finalità e valori di interesse generale e forme di benessere non riconducibili esclusivamente alla quantità dei beni e dei servizi prodotti.

Gli elementi della triade di obiettivi della politica economica sono interrelati. La regolazione del ciclo mira a evitare gli sprechi di risorse che si determinano allorché prevalgano squilibri, eleva le potenzialità di crescita dell'economia nel lungo periodo; la stabilità dei prezzi rende duraturo lo sviluppo del reddito, più equa la sua ripartizione; l'azione redistributiva attenua frizioni e conflitti nel corpo sociale, favorisce una più equilibrata e sostenuta espansione dell'economia.

Da queste interrelazioni discende l'essenziale unitarietà della politica economica. Eppure, per ragioni tecniche e di efficacia amministrativa, essa si articola in più funzioni, ed è affidata a organi diversi. Si suole distinguere tra politica di bilancio, politica monetaria, politica dei redditi. Ciò, a seconda che vengano utilizzati: gli strumenti che danno origine a flussi di entrata o di spesa nel bilancio dello Stato; quelli che determinano variazioni negli aggregati monetari e creditizi e nei tassi d'interesse; quelli che modificano la distribuzione del reddito fra salari, profitti, rendite.

Non sempre vi è corrispondenza tra strumento e obiettivo. Alla politica di bilancio sono normalmente affidati fini allocativi, mediante l'offerta di pubblici servizi, e obiettivi redistributivi, tra aree geografiche, classi sociali, settori produttivi. Alcuni di questi obiettivi possono essere perseguiti anche dalla politica dei redditi. La stessa politica creditizia, attraverso un'azione di tipo strutturale, rafforza la capacità del settore

finanziario di contribuire a una migliore allocazione delle risorse.

Complessa risulta, in particolare, l'attribuzione di compiti e di responsabilità nel controllo della congiuntura. Il problema nasce dalla pluralità delle variabili su cui intervenire per correggere il ciclo e dalla necessità di disporre di altrettanti strumenti quante sono le variabili. Così, ad esempio, in determinate circostanze è necessario manovrare sia la leva monetaria sia quella fiscale, se si vuole realizzare, contemporaneamente, l'equilibrio dei conti con l'estero e l'utilizzo pieno, ma non inflazionistico, della capacità produttiva.

Anche la stabilità dei prezzi richiede un concorso di politiche. Essa è obiettivo primario del governo della moneta. Se però le politiche di bilancio o la politica dei redditi seguono orientamenti non coerenti, la restrizione monetaria implica costi sociali elevati, in termini di minor prodotto e di minore occupazione: lo stesso obiettivo della stabilità può esserne compromesso.

L'esistenza di complementarità non deve precludere una chiara ripartizione di compiti, la definizione di ambiti decisionali autonomi. I banchieri centrali hanno sempre considerato la stabilità del valore della moneta scopo prioritario della loro azione. L'esperienza inflazionistica degli anni settanta e ottanta ha rafforzato la fondatezza di tale convincimento. L'autonomia delle istituzioni che attuano la politica economica, oltre a essere imposta da una esigenza di specializzazione tecnica, va riguardata quale

correttivo per il caso in cui i diversi strumenti tendano a operare in direzioni contrarie. Ad esempio, l'evoluzione del bilancio pubblico può risultare espansiva in una fase congiunturale nella quale sarebbe necessario contenere la domanda interna. Analogamente, la dinamica dei redditi può esercitare pressioni in direzioni opposte a quelle seguite dalla politica monetaria. La dialettica fra i diversi centri decisionali, unita alla previsione di norme che ne istituzionalizzano la ricomposizione a unità, costituisce condizione d'efficacia della politica economica.

Occorre da un lato assicurare la complementarità tra le diverse componenti della politica economica e l'unicità del disegno d'assieme, dall'altro, mantenere autonomia decisionale e operativa a ciascuno degli organi ai quali è affidata la responsabilità di quelle componenti.

Queste tematiche sono dibattute in tutti i paesi. I governi sono stati chiamati, negli anni settanta e nel decennio in corso, a fronteggiare gli squilibri originati nei mercati del lavoro, in quelli delle materie prime e, più di recente, nei mercati finanziari. La risposta ha richiesto manovre di bilancio, un uso attivo della leva monetaria, rettifiche nella dinamica dei redditi. In alcuni paesi i disavanzi pubblici hanno fatto ricadere pesanti oneri sulle politiche monetarie. Si sono così riproposti il tema dell'autonomia delle banche centrali e quello dei vincoli da porre alla dilatazione dei bilanci statali.

Una ricognizione sistematica di questi problemi è stata di recente compiuta dal gruppo di lavoro incaricato di

tracciare le linee della unificazione economica e monetaria dell'Europa. Il rapporto Delors ha messo in evidenza le condizioni funzionali e istituzionali, le interrelazioni fra i vari centri decisionali, per la costruzione di un sistema che prosperi nella stabilità.

Nell'esposizione che segue non si intende certo esaurire quest'ampia tematica, ma richiamarne i principali aspetti alla luce delle vicende dell'economia italiana. Il taglio dell'esposizione non potrà non riflettere l'attività professionale e le esperienze di chi vi parla. E' alla politica monetaria, nel suo rapporto con quella di bilancio, che verranno soprattutto rivolte le mie considerazioni.

#### Stabilità monetaria e funzioni della Banca centrale.

La stabilità della moneta segnala che un paese ha la capacità di comporre al suo interno i conflitti tra i gruppi sociali, di resistere ad avverse condizioni esterne ripartendo equamente oneri e sacrifici, di rifuggire dall'illusione di troppo rapidi arricchimenti. Una moneta stabile agevola gli scambi; dà certezze agli operatori; facilita le scelte, segnatamente quelle d'investimento, i cui esiti dipendono da eventi futuri; favorisce quindi lo sviluppo.

Quando la moneta era una merce avente un suo "valore intrinseco" o era convertibile in un bene con un suo "valore intrinseco", come l'oro, la stabilità dipendeva da ultimo dal valore di quel bene, dalle condizioni della sua

produzione, dagli usi non monetari che se ne facevano. Oggi la tutela della stabilità della moneta, divenuta moneta-segno, senza riferimento alcuno a una merce avente un suo valore, è demandata interamente all'autonomia e al rigore di comportamento dell'istituzione che la emette. Questa istituzione, la Banca centrale, appartiene al settore pubblico, perché è chiamata a tutelare un bene pubblico. Essa tuttavia è distinta dagli organi dello Stato che perseguono finalità di carattere redistributivo o sociale e che per adempiere i loro compiti possono imporre tributi o deliberare spese.

L'autonomia della Banca centrale deve valere nei confronti di tutti gli operatori. Particolare rilevanza assume la scansione tra il momento della politica monetaria e il momento della politica di bilancio. Se le due politiche confliggono, la Banca centrale deve rendere palesi i comportamenti che ritiene incompatibili con la stabilità monetaria. Lo Stato, come ogni altro operatore economico, può effettuare spese in eccesso rispetto alle proprie entrate. Per la copertura del disavanzo deve però esser in grado di attingere al risparmio di altri operatori e di generare al proprio interno le risorse necessarie a far fronte al servizio del debito, capitale e interessi. La copertura del disavanzo mediante moneta allenta questi vincoli, dilata l'offerta di moneta al di là delle esigenze dell'economia, dilapida la ricchezza nazionale.

Una politica monetaria non accomodante, nel rendere manifeste le deviazioni, sollecita correzioni di rotta nella politica di bilancio. Non sempre però alla



manifestazione degli squilibri seguono azioni volte a ricomporli. Il conflitto tecnico si determina allorchè il Tesoro non è in grado di reperire sul mercato le risorse necessarie a coprire il proprio disavanzo e la Banca centrale, come è suo compito istituzionale, non intende rinunciare agli obiettivi di stabilità.

In Italia, la composizione del conflitto è demandata dalla legge al Parlamento. Secondo il D.lg. 7 maggio 1948, n. 544 "nessuna nuova anticipazione straordinaria da parte della Banca d'Italia al Tesoro può essere effettuata senza apposito provvedimento legislativo che ne determini l'importo". L'eccezionalità della procedura è adeguata alla gravità del problema che essa è chiamata a risolvere. La norma che la prevede non può essere considerata in contrasto con il principio dell'autonomia della Banca centrale. Al contrario, ne definisce contenuti e limiti; quindi ne è a salvaguardia.

Nel dopoguerra, all'anticipazione straordinaria si è fatto ricorso una volta, nel gennaio del 1983, per far fronte provvisoriamente all'ingente sconfinamento del Tesoro sul conto di tesoreria manifestatosi nei mesi precedenti. Il ricorso ad essa fu reso necessario dall'emergere del conflitto tecnico. Al suo ripianamento il Governo provvede, nei tempi previsti, con il collocamento di titoli sul mercato.

L'indicazione di limiti di crescita alla quantità di moneta, o di credito, l'adesione ad accordi di cambio con valute forti possono facilitare il conseguimento delle

finalità della politica monetaria. Questi vincoli, volontariamente assunti, rafforzano, non possono sostituire, la capacità dell'autorità monetaria di resistere alle pressioni inflazionistiche.

Il rigore con il quale la Banca centrale persegue gli obiettivi quantitativi di moneta e di credito annunciati influenza positivamente le aspettative. Tuttavia, sarebbe illusorio ritenere che dagli orientamenti della Banca centrale seguano meccanicamente i comportamenti degli operatori economici. Eventuali incoerenze fra questi comportamenti e l'indirizzo della Banca centrale non vanificano la capacità di realizzare la stabilità monetaria, ne accrescono il costo.

L'instabilità può manifestarsi non solo sotto forma d'inflazione, ma anche come deflazione; può risultare non solo da un'eccessiva, ma anche da un'insufficiente quantità di moneta in circolazione.

L'esperienza della caduta del livello dei prezzi è, per le nostre generazioni, così remota da non sembrare più possibile. Eppure essa potrebbe ripresentarsi, ad esempio qualora crisi di stabilità nei mercati finanziari allontanassero il pubblico dai depositi bancari e da altre attività finanziarie, con effetti depressivi sul credito all'economia.

Sta alla Banca centrale contrastare questo pericolo, oltre che con l'attento governo della moneta, attraverso la regolamentazione dell'intermediazione finanziaria per fini di stabilità, la supervisione dell'attività dei singoli

istituti, il credito di ultima istanza alle banche in difetto di liquidità.

#### L'evoluzione degli anni ottanta.

Nel corso degli anni ottanta l'assetto istituzionale in cui si iscrive l'azione della Banca d'Italia ha subito modifiche che può essere utile richiamare brevemente.

Sono state seguite tre direttrici di intervento: ulteriore integrazione dell'economia italiana in quella internazionale; più netta distinzione tra politica monetaria e politica di bilancio; rafforzamento dei mercati monetari e finanziari.

L'ulteriore integrazione internazionale è stata attuata facendo partecipare la lira agli accordi di cambio dello SME, divenuti operativi dal marzo del 1979. Per mantener fede all'impegno assunto era indispensabile riportare il ritmo di crescita dei prezzi interni su valori più vicini a quello medio della Comunità.

Dopo la seconda crisi petrolifera, l'azione della Banca d'Italia si è confrontata con una situazione economica e finanziaria tra le più difficili. Forti furono le pressioni affinché la lotta all'inflazione cedesse al finanziamento monetario dei fabbisogni dell'economia e del disavanzo pubblico.

La consapevolezza che ciò avrebbe allontanato l'Italia dal consesso dei maggiori paesi industriali ha sostenuto la politica monetaria e del cambio nel fine

prioritario di piegare l'inflazione. L'azione della Banca centrale ha dovuto seguire un indirizzo restrittivo, di intensità anche maggiore rispetto a quello degli altri principali paesi europei.

Il ritmo di crescita dei prezzi al consumo nel 1980 aveva oltrepassato il 21 per cento, superando di quasi 16 punti quello della Germania Federale; il differenziale si è ridotto negli ultimi anni a 3-4 punti percentuali.

A questi risultati hanno contribuito i comportamenti delle parti sociali: le imprese hanno ricercato nella ristrutturazione e nell'efficienza dei processi produttivi, piuttosto che nell'aumento dei prezzi, la via per conseguire adeguati margini di profitto; le relazioni industriali sono migliorate, le richieste di aumenti salariali si sono fatte più moderate. Lo Stato ha sollecitato i comportamenti delle parti sociali con direttive di politica dei redditi, li ha sostenuti con interventi finanziari.

Negli anni recenti la progressiva liberalizzazione dei movimenti di capitali con l'estero ha reso ancora più fermo l'impegno a restituire stabilità alla lira. La liberalizzazione consente l'uso di altre monete, qualora quella nazionale non protegga adeguatamente i risparmi, non dia certezza alla misura dei valori, non soddisfi le esigenze degli scambi. Attuare la liberalizzazione senza progredire nel cammino della stabilità avrebbe provocato tensioni e scompensi acuti.

La ricerca di autonomia della politica monetaria dalla politica di bilancio ha portato a una profonda revi-

sione delle modalità mediante le quali si determinano le quantità e i prezzi dei titoli di Stato. Il venir meno, dal 1981, dell'impegno di intervenire come acquirente residuale dei Buoni del Tesoro non collocati alle aste ha permesso alla Banca d'Italia di decidere i propri interventi sul mercato primario dei titoli avendo come principale riferimento lo stato della liquidità dell'economia.

Il completamento della riforma del mercato primario dei BOT richiedeva che si rimuovessero i limiti alla possibilità di variare i rendimenti. Nel luglio del 1988 il Tesoro ha eliminato il prezzo base all'asta dei titoli trimestrali; nel febbraio dell'anno in corso la misura è stata estesa ai titoli semestrali e annuali. Dando al mercato maggiore libertà di esprimersi, questi provvedimenti hanno favorito il finanziamento in titoli del fabbisogno del Tesoro; hanno conferito ai tassi di interesse a breve la flessibilità richiesta dall'integrazione finanziaria con l'estero e dall'evoluzione dello SME verso un regime di parità più stabili.

La Banca d'Italia ha dato priorità allo sviluppo dei mercati, nel convincimento che ciò rende più efficiente e stabile la struttura finanziaria, più agevole la gestione monetaria.

Nell'ultimo decennio, l'impegno della Banca d'Italia è consistito nel modificare l'orientamento del sistema finanziario italiano, incentrato sulla intermediazione bancaria, verso un crescente rilievo dei mercati monetari e mobiliari. Nel 1980 i depositi presso le aziende di credito

e gli altri intermediari creditizi rappresentavano il 59 per cento delle attività finanziarie private; oggi, questa quota si è ridotta al 46 per cento; corrispondentemente, è cresciuta la quota dei valori trattati sui mercati mobiliari.

Mercati sviluppati, ampliando la domanda di titoli, riducono le pressioni per interventi di sostegno da parte della Banca centrale; rendono più efficaci le operazioni in titoli che essa effettua sul mercato aperto al fine di regolare la liquidità dell'economia. Alle operazioni in acquisto e vendita di titoli in via definitiva si sono unite quelle temporanee nella forma del "pronti contro termine". Esse rappresentano oggi lo strumento principale attraverso cui la Banca d'Italia, costantemente presente sul mercato, neutralizza gli impulsi sulla base monetaria esercitati, per ingenti importi, dal canale estero e dalle esigenze di cassa del Tesoro. Lo scorso anno sono state effettuate 80 operazioni temporanee, prevalentemente in vendita di titoli, per un importo complessivo di 150.000 miliardi.

L'avvio, nel maggio dello scorso anno, del mercato secondario telematico dei titoli di Stato ha accresciuto il grado di liquidità degli strumenti del debito pubblico e reso più trasparenti le transazioni. Il Tesoro ha ampliato la gamma dei titoli offerti. Dalla fine di ottobre il mercato secondario della carta pubblica include anche la compravendita dei BOT.

Altre innovazioni sono in preparazione: l'avvio

del mercato telematico dei fondi interbancari e l'attuazione della riforma della riserva obbligatoria, combinandosi con i progressi in atto nel sistema dei pagamenti, daranno nuovo impulso al mercato monetario. Ne trarrà vantaggio il settore delle operazioni a termine, diventerà più fluida l'azione della Banca centrale sul mercato aperto, si rafforzerà il ruolo dei tassi interbancari, come segnale e mezzo di trasmissione dell'azione monetaria.

Queste innovazioni permettono alla Banca d'Italia di attuare l'orientamento di concentrare i propri interventi in titoli di Stato nel mercato secondario, piuttosto che in quello primario.

Alla fine del 1989 il debito pubblico sul mercato sarà pari all'87 per cento del prodotto interno lordo. Includendo anche i titoli nel portafoglio della Banca d'Italia e l'indebitamento del Tesoro sul conto corrente di tesoreria, il rapporto è ormai prossimo all'unità. Mancano, nella letteratura economica, considerazioni analitiche che individuino un limite massimo a questo rapporto. E' indubbio tuttavia che in Italia esso è tale da condizionare sia la politica di bilancio sia la politica monetaria.

La manovra dei tassi d'interesse, fondamentale in particolare per far fronte alle tensioni sul cambio, trova ostacolo negli effetti che essa determina sul servizio del debito pubblico. Le difficoltà aumentano se, come nel caso dell'Italia, il debito pubblico è principalmente costituito da titoli a breve o indicizzati ai rendimenti a breve. Si stima che un aumento di un punto percentuale del rendimento

sui titoli pubblici determini un aggravio della spesa per interessi dell'ordine di 7.000 miliardi l'anno.

La manovra di bilancio per il 1990, delineata nella Relazione previsionale e programmatica e resa per alcuni aspetti immediatamente operativa, si muove nella direzione giusta. Essa mira a mantenere l'espansione del fabbisogno per il 1989 in linea con l'obiettivo annuo di 130.000 miliardi e a contenere il fabbisogno per il 1990 entro 133.000 miliardi, pari al 10,4 per cento del prodotto.

L'azione di risanamento dovrà essere perseguita con tenacia per più anni. Il ritorno a un saldo, al netto degli interessi, positivo è indispensabile per restituire alla manovra di bilancio una funzione anticiclica. La lira entrerà a fare parte della banda ristretta di fluttuazione dello SME; nel luglio del prossimo anno si dovrà completare la liberalizzazione dei movimenti di capitale. Alla politica monetaria verrà demandato sempre di più il compito di preservare il valore esterno della moneta. Si ridurrà, invece, la sua efficacia nel regolare la domanda interna. Questa funzione dovrà essere assunta maggiormente dalla politica di bilancio.

L'integrazione monetaria europea tenderà a far convergere il tasso di inflazione e i tassi di interesse verso quelli registrati dai paesi con maggiore stabilità. Il bilancio pubblico mancherà di avvantaggiarsi di questa condizione, se dovesse accrescersi il premio per il rischio che il mercato richiede sulla carta pubblica. Se invece una decisa azione di risanamento ridurrà quel rischio, la



liberalizzazione valutaria aiuterà a innescare il circolo virtuoso che si avvia allorché, eliminato il disavanzo al netto degli interessi, il costo unitario del debito scende al di sotto del tasso di crescita del reddito nominale.

Strumenti e istituti della politica monetaria: linee per ulteriori affinamenti.

L'evoluzione verso l'unificazione europea implica sin d'ora il coordinamento ex-ante delle politiche monetarie degli stati membri, oltre all'attenuazione delle disparità nelle politiche di bilancio.

L'opportunità di modificare, da noi, gli assetti istituzionali della politica monetaria non nasce solo dalle ragioni d'ordine internazionale. E' suggerita anche dall'evoluzione dei mercati finanziari e monetari interni. Lo spessore e la funzionalità che essi hanno raggiunto in questi ultimi anni agevolano il finanziamento dei settori in disavanzo, accrescono l'importanza dei tassi d'interesse nella trasmissione degli impulsi di politica monetaria, limitano l'efficacia degli interventi fondati su vincoli amministrativi all'operare degli intermediari.

Durante la lunga fase di stabilizzazione tra gli anni settanta e ottanta, in Italia si è fatto ampio ricorso a controlli di tipo amministrativo sui flussi creditizi, congiuntamente a limitazioni dei movimenti di capitali. Misure analoghe vennero prese da altri paesi, come la Francia, il Giappone, i Paesi Bassi.

La Banca d'Italia si è avvalsa in passato delle disposizioni della Legge bancaria sulla composizione degli attivi bancari, a fini di controllo dei flussi complessivi di credito per una pluralità di motivi. La preferenza per la liquidità durante le crisi inflazionistiche degli anni settanta e la continua dilatazione dei disavanzi pubblici tendevano ad accrescere a dismisura la creazione di moneta bancaria. La mancanza di un ampio mercato secondario di titoli a breve termine rendeva arduo controllare la moneta attraverso operazioni in titoli. L'instabilità dei cambi alimentava pressioni speculative che potevano essere contrastate solo ricorrendo a interventi incisivi, dagli effetti immediati.

I controlli diretti hanno favorito l'azione di stabilizzazione e contribuito, agli inizi degli anni ottanta, alla credibilità dell'impegno assunto dal nostro paese con l'adesione allo SME. Nel corso degli anni essi hanno perso di efficacia per la crescente possibilità di eluderli; hanno creato distorsioni allocative e limitazioni alla concorrenza.

Da tempo, la Banca d'Italia ha scelto di incentrare la propria azione su interventi nei mercati dei titoli e dei cambi; il ricorso a strumenti amministrativi è diventato sempre meno frequente, circoscritto a periodi brevi, con il fine specifico di contrastare movimenti destabilizzanti.

Modifiche all'ordinamento vigente sono auspicabili per rendere più elastico il credito di ultima istanza della Banca centrale, meno gravoso per le banche l'obbligo di

riserva a fronte dei depositi, improntato a maggior rigore il finanziamento monetario della spesa pubblica.

La normativa in materia di credito di ultima istanza della Banca d'Italia presenta, nella gamma delle forme tecniche e delle garanzie assumibili, nella manovrabilità dei tassi ufficiali, eccessive rigidità. Esse limitano la possibilità di compiere interventi in favore di intermediari in difetto di liquidità, meno dotati dei titoli a fronte dei quali la Banca d'Italia può concedere anticipazioni e di spazi d'accesso al mercato interbancario. Contrariamente alla generalità degli altri paesi europei, il tasso di sconto è variato con decreto del Ministro del Tesoro, anziché direttamente dalla Banca centrale, alla quale è riservata l'iniziativa di proposta.

La liberalizzazione dei movimenti di capitale e la diversificazione dell'intermediazione finanziaria interna accentuano le pressioni concorrenziali. Per consentire alle aziende di credito italiane di competere, dovranno essere ridotte le imposte alla fonte sui depositi bancari. L'onere della riserva dovrà essere gradualmente portato su livelli più congrui con quelli degli altri paesi; ciò non potrà non implicare, tenendo conto anche della remunerazione della riserva, una diminuzione dell'attuale, elevato coefficiente.

Con il ridursi del coefficiente di riserva, apparirà ancor più anomala, e pregiudizievole del controllo monetario, l'ampiezza della linea di credito presso la Banca d'Italia a cui il Tesoro ha accesso automatico. Oggi essa si commisura a circa 70.000 miliardi di lire, con punte di

utilizzo nel corso del mese che sono giunte a superare il limite nella misura del 25 per cento. Una facilitazione siffatta non trova riscontro negli altri paesi. In sede comunitaria, sia il Rapporto Delors, sia il Consiglio dei Ministri della CEE si sono espressi in modo inequivocabilmente negativo sulla copertura dei disavanzi pubblici con mezzi monetari.

#### La politica di bilancio e l'efficienza dei servizi pubblici.

Le ripercussioni della politica di bilancio sull'andamento congiunturale e tendenziale dell'economia e le connessioni tra il finanziamento del fabbisogno e la politica monetaria richiamano l'attenzione sulle determinanti di fondo delle condizioni della finanza pubblica.

Lo squilibrio dei conti dello Stato e la insufficiente qualità dei servizi pubblici costituiscono problemi cruciali per l'economia italiana. La loro mancata soluzione limiterebbe la crescita, alimenterebbe l'inflazione, ci allontanerebbe dall'Europa.

Negli ultimi anni, la lunga fase di sviluppo, la discesa dell'inflazione e dei tassi nominali d'interesse, misure correttive di bilancio hanno permesso di contenere l'espansione del disavanzo pubblico. L'incidenza del fabbisogno sul prodotto lordo è gradualmente scesa, dal 13,9 per cento nel 1983 all'11 per cento nel 1989. La riduzione risulta più rilevante se non si tiene conto della spesa per interessi: dopo aver raggiunto un massimo del 6,5 per cento

nel 1983, quest'anno il peso del disavanzo primario sul prodotto sarà pari a circa il 2 per cento, valore prossimo a quello indicato nel Documento di programmazione economica e finanziaria del maggio 1988.

I raffronti internazionali pongono tuttavia in evidenza lo stato anomalo dei conti pubblici italiani. Negli altri paesi industriali il progresso nel riequilibrio finanziario è stato ben maggiore. Se si fa riferimento al saldo di bilancio al netto degli interessi, nessuno fra quei paesi è in disavanzo; per alcuni di essi l'avanzo è notevole, tale da coprire la spesa per interessi.

I maggiori progressi che gli altri paesi hanno compiuto nel risanamento dei conti pubblici hanno contenuto l'accumulo del debito. In Giappone e soprattutto nel Regno Unito il rapporto tra debito pubblico e prodotto è diminuito nel decennio in corso; negli altri principali paesi chiara è la tendenza alla stabilizzazione o all'abbassamento del rapporto. Alla fine del 1988, con riferimento all'aggregato "pubbliche amministrazioni", questo era del 96 per cento in Italia; non superava il 45 per cento nella Germania federale e nel Regno Unito, il 37 per cento in Francia.

La riduzione del rapporto fra fabbisogno dello Stato e prodotto lordo nel nostro paese è stata principalmente la conseguenza di un innalzamento della pressione fiscale; il peso della spesa ha continuato a crescere. Negli anni ottanta, l'incidenza delle entrate sul prodotto è aumentata di 6 punti percentuali; oggi essa è pari al 40,5 per cento, livello che resta tuttavia inferiore a quello dei

principali paesi europei, con l'eccezione del Regno Unito.

L'azione sulle entrate potrà contribuire ulteriormente a ridurre il disavanzo. Essa incontra però limiti che non possono essere ignorati. La rapida crescita del prelievo tributario, sospinta dal gettito dell'Irpef e dovuta anche all'elevata inflazione, ha fatto passare in secondo ordine i problemi di distribuzione del carico tributario, che la stessa crescita delle entrate fiscali creava o accentuava. Con l'attenuarsi delle cause di spinta all'espansione del gettito, quei problemi riacquistano rilevanza : da noi, a differenza di altri paesi europei, è ancora elevata l'incidenza degli addetti nell'agricoltura, settore a più bassa pressione tributaria; la frammentazione del commercio rende più complessa l'applicazione dell'IVA; l'allargamento della base imponibile è ostacolato dall'ampiezza del comparto del lavoro autonomo e delle piccole imprese autogestite. Infine, l'aumento delle aliquote delle imposte indirette, soprattutto qualora non se ne sterilizzino gli effetti sulla scala mobile, rallenta il rientro dell'inflazione, con conseguente dilatazione della spesa pubblica.

Gli spazi per un innalzamento della pressione fiscale andranno sempre più ricercati nel recupero delle aree di evasione, elusione ed erosione.

La correzione della spesa resta prioritaria. Un'azione volta alla modifica dei meccanismi di formazione della spesa eviterebbe la rincorsa delle entrate con le uscite; ai fini del contenimento del fabbisogno risulterebbe più efficace della manovra tributaria, anche perché non

avrebbe ripercussioni sui prezzi.

A questa azione deve accompagnarsi il contenimento degli stanziamenti del bilancio di competenza dello Stato, secondo le linee impostate con la manovra per il 1990. Tali indirizzi, restituendo al Governo un più pieno controllo del bilancio, rafforzano le aspettative circa la possibilità che i saldi di cassa evolvano in linea con gli obiettivi a medio termine approvati dal Parlamento.

L'incidenza degli esborsi al netto degli interessi sul prodotto interno presenta, in Italia, un andamento in lieve crescita, mentre negli altri paesi europei essa tende a diminuire: in alcuni casi la riduzione dall'inizio del decennio è stata di 6-7 punti percentuali.

Nel corso degli anni, nel nostro paese le sollecitazioni alla spesa pubblica sono andate aumentando: la radicale modificazione e la rapida espansione dei bisogni indotti dalla crescita dell'economia, dalle trasformazioni sociali e territoriali, dalle tendenze demografiche hanno gravato di compiti lo Stato. Sono variate la collocazione della Pubblica Amministrazione nel sistema economico e le funzioni che essa è chiamata a svolgere. A questi cambiamenti non si sono accompagnate adeguate trasformazioni dell'organizzazione e delle modalità di gestione dell'apparato pubblico.

La dissociazione di responsabilità tra i centri di decisione della spesa e quelli incaricati del suo finanziamento ha determinato un allentamento del rigore nei criteri di gestione; questo fattore, insieme con una cre-

scente domanda di assistenza, ha dato luogo a effetti negativi sulla qualità della spesa e al prevalere di indirizzi non sempre coerenti con le linee di politica economica impostate a livello nazionale.

Esistono margini di intervento sul complesso dei trasferimenti in favore delle famiglie e delle imprese, attraverso la revisione dell'area dei bisogni e del numero dei beneficiari. Tuttavia, la ridefinizione del "patto sociale", per le resistenze che suscita e per i tempi non brevi che richiede, non può conseguire effetti di riduzione delle spese con la dovuta tempestività e nella misura necessaria. Occorre agire anche per altre vie.

Spetta al Parlamento e al Governo stabilire la dimensione dell'area pubblica, rispetto a quella privata, nelle attività economiche. Ma a un criterio d'efficienza devono ispirarsi gli stessi interventi sulla forma giuridica e sugli assetti proprietari attraverso cui viene ridisegnata la ripartizione fra le due aree.

Per l'area pubblica si pone, prioritario, un problema di gestione e di miglioramento qualitativo e quantitativo a parità di costi: ciò, tanto per i beni pubblici tradizionali, che il mercato non produrrebbe, come la difesa e la giustizia, quanto per l'istruzione, la sanità, le telecomunicazioni, i trasporti, della cui offerta anche l'operatore pubblico si fa carico.

Che efficienza e produttività del comparto pubblico siano carenti e che il loro progresso sia stato insufficiente negli anni recenti è opinione largamente



condivisa. Superando problemi di definizione e di misurazione, le analisi di recente condotte per conto del CNR e del CNEL hanno messo in evidenza livelli di produttività inadeguati alle esigenze di competitività della intera economia. Ma la questione dell'efficienza della Pubblica Amministrazione va al di là degli effetti strettamente economici: incide direttamente sulla qualità della vita e quindi sul benessere dei cittadini.

Il riequilibrio dei conti pubblici e l'efficienza della Pubblica Amministrazione rappresentano il presupposto per restituire alla politica fiscale l'elasticità richiesta da una regolazione del ciclo più efficace, in minor misura incentrata sulla politica monetaria. Contribuirebbero, inoltre, ad allontanare il rischio di una carenza di risparmio rispetto alle esigenze di accumulazione del capitale nella economia.

L'esperienza di altri paesi e i cambiamenti in atto nei comportamenti delle famiglie inducono a ritenere che negli anni novanta possa porsi una questione del risparmio. Il risparmio lordo complessivo del Paese nel 1988 è stato pari al 20 per cento del reddito nazionale, quando negli anni sessanta risultava pari al 28 per cento. La diminuzione è principalmente dovuta ai disavanzi correnti della Pubblica Amministrazione, che nel 1989 "distruggeranno" risparmio per circa il 6 per cento del prodotto lordo. Anche il risparmio privato, una volta corretto per le perdite da erosione inflazionistica, presenta un andamento decrescente, dal 24,5 nel decennio 1961-1970 al 21,6 in

quello che volge al termine, nonostante il contributo fornito dal ritorno delle imprese alla redditività. E' quindi importante che il settore pubblico riduca l'assorbimento di risparmio, si ponga anzi nella condizione di generarne.

Il potenziale di crescita dell'economia italiana resta fra i più elevati nel novero dei principali paesi industriali: per capacità di intrapresa e di accumulazione, propensione delle famiglie a risparmiare ancora fra le più elevate, tecnologia, disponibilità di forze di lavoro qualificate. Questo potenziale si realizzerà pienamente, nelle stesse regioni meno prospere, se sapremo completare il risanamento dei conti dello Stato e innalzare la qualità dei servizi pubblici.