



Munich Personal RePEc Archive

Concluding remarks of the governor of the Bank of Italy: a comment

Schilirò, Daniele

Università di Messina

1997

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/45361/>
MPRA Paper No. 45361, posted 22 Mar 2013 07:01 UTC



Daniele Schilirò

Università degli Studi di Messina

Considerazioni finali del governatore della Banca d'Italia: un commento.

1997

Abstract (Concluding remarks of the governor of the Bank of Italy: a comment)

This contribution is an analysis and a comment of the Final Remarks of the Governor of the Bank of Italy and his directions of economic policy for the Italian economy. An economy that has a high unemployment and also supports a public debt that, despite the recent efforts of fiscal consolidation, is not sustainable in the long term. All of this happens in a situation in which the rate of growth remains insufficient to absorb unemployment and reduce the debt.

Keywords: economia italiana, politica monetaria, crescita, occupazione, tassazione, banche.

JEL Classification: E3, E52, E60, F3, J30, O4

1. Introduzione

A Palazzo Koch, sede della Banca d'Italia a Roma, si è svolta la consueta cerimonia in cui il Governatore della Banca centrale, Antonio Fazio, ha letto le *Considerazioni finali*¹.

Si tratta certamente delle ultime *Considerazioni finali* che il Governatore della Banca d'Italia ha scritto e presentato prima che la nuova Banca Centrale Europea (BCE), con sede a Francoforte in Germania, inizierà ad operare ufficialmente coinvolgendo nella sua attività di gestione e di tutela della moneta unica, l'euro, gli undici paesi che vi hanno aderito.

La nuova Banca Centrale Europea, il cui Consiglio direttivo è presieduto dall'olandese Wim Duisenberg, avrà come compito principale quello di preservare il potere d'acquisto della moneta unica, mantenendo la stabilità dei prezzi. Infatti il Trattato che istituisce la Comunità europea assegna all'Eurosistema, formato dalla BCE e dalle banche centrali nazionali (BCN) dei paesi dell'area dell'euro, l'obiettivo primario di mantenere la stabilità dei prezzi all'interno dell'area. E' importante ricordare che l'Eurosistema gode di indipendenza, la quale costituisce un elemento indispensabile per l'assolvimento dei propri compiti istituzionali.

Questo contributo costituisce un'analisi ed un commento delle *Considerazioni* del Governatore della Banca d'Italia e delle sue indicazioni di politica economica per l'economia italiana. Un'economia che presenta una disoccupazione elevata e un debito pubblico, che nonostante i recenti sforzi di risanamento del bilancio, rimane poco sostenibile nel lungo periodo, mentre il tasso di crescita rimane troppo modesto per assorbire la disoccupazione e abbattere il debito.

2. Il quadro economico internazionale

L'evoluzione dell'economia mondiale nel 1997 è apparsa caratterizzata dalla continuazione della fase espansiva, da un'attenuazione delle dinamiche inflazionistiche e da una relativa stabilità dei mercati valutari. Siamo quindi in presenza di un tasso di crescita reale a livello globale che dovrebbe attestarsi intorno al 3,5% secondo le stime delle istituzioni internazionali. Ma bisogna evidenziare che i paesi in via di sviluppo, come ad esempio la Cina, crescono ad un ritmo di circa il 6% e mantengono questo ritmo ormai da oltre cinque anni.

L'economia degli Stati Uniti, rileva il Governatore nelle sue *Considerazioni*, ha conosciuto un'accelerazione del tasso di crescita che è aumentato del 3,8%, mentre la disoccupazione e di conseguenza il suo tasso sono scesi a livelli minimi.

La dinamica della crescita nell'Unione Europea è stata invece meno vivace, tuttavia il PIL dell'UE è cresciuto in media del 2,7%, un punto in più rispetto al 1996. Tuttavia la disoccupazione è rimasta elevata, si calcola infatti che nei paesi dell'Unione Europea vi siano circa 18 milioni di disoccupati, una cifra certamente preoccupante che sono tassi di crescita più elevati potrebbero essere in grado di assorbire. Tutto ciò nonostante il trattato di Amsterdam, appena approvato, ha introdotto un nuovo titolo sull'occupazione, secondo il quale la promozione dell'occupazione è una "questione d'interesse comune" degli Stati membri e uno degli obiettivi della Comunità Europea. Per quanto riguarda l'inflazione invece la situazione è in via di miglioramento attestandosi all'1,9%, per le politiche monetarie di contenimento che le varie banche centrali del Continente avevano adottato a seguito del Trattato di Maastricht.

¹ Questo lavoro fa riferimento alle *Considerazioni finali* del Governatore della Banca d'Italia relative all'anno finanziario 1997.

Il Giappone è invece un caso a sé, in quanto l'economia giapponese sembra essere entrata in una fase di lunga stagnazione, con un tasso di crescita praticamente nullo e con forti rischi di deflazione. Per quanto riguarda il commercio internazionale a livello mondiale esso è cresciuto ad un ritmo molto elevato, pari al 9,6%, un tasso di gran lunga maggiore della crescita del PIL mondiale. Questo tasso fortemente positivo può essere spiegato dalle politiche di liberalizzazione degli scambi perseguite da molti paesi, determinate dalla forte spinta alla globalizzazione, contro quindi la logica di pratiche protezionistiche.

Un tema sul quale il Governatore si sofferma riguarda il tema della congiuntura monetaria e i tassi di interessi a livello internazionale. In effetti le politiche monetarie dei maggiori paesi industrializzati hanno fornito durante gli anni Ottanta e nei primi anni Novanta un contributo determinante all'abbattimento del tasso di inflazione, attraverso politiche monetarie restrittive. Nell'ultimo triennio invece hanno seguito, in generale, un indirizzo di segno opposto. E' continuata così la tendenza alla flessione dei tassi di interesse a lungo termine iniziata nella primavera del 1995. In particolare, la diminuzione dei tassi a lungo termine (che sono quelli che incidono sulle decisioni di investimento) è stata di circa 2 punti percentuali in Italia, dell' 1,5% nel Regno Unito e in Spagna; mentre negli Stati Uniti, Germania e Francia la diminuzione dei tassi a lungo termine è stata inferiore a un punto percentuale.

Se si guarda al mercato azionario, in particolare negli Stati Uniti, si può notare che il mercato americano è in forte crescita trascinato dagli intermediari istituzionali, il cui volume di fondi intermediati è stato nel 1997 pari a oltre 28.000 miliardi di dollari, quasi il quadruplo del prodotto interno lordo annuo degli Stati Uniti, e ben 25 volte quello dell'Italia. Ciò conferma l'elevato grado di finanziarizzazione dell'economia mondiale e i relativi rischi che questo tipo di economia comporta. Una controprova è l'elevato livello di debiti nell'economia degli Stati Uniti che superano il 12,3% del PIL.

Il Governatore ricorda anche il 1997 è stato anche l'anno della crisi di alcune economie dell'Asia, Corea, Indonesia, Thailandia. La crisi di queste economie ha messo in evidenza i rischi per la stabilità dell'economia mondiale derivanti dall'attuale configurazione e dal modo di operare del mercato globale. Certamente il Fondo Monetario Internazionale ha svolto ancora una volta un ruolo istituzionale importante per coordinare gli interventi di salvataggio e nella specificazione dei programmi di risanamento delle economie di questi paesi asiatici colpiti dalla crisi.

E' condivisibile la preoccupazione del Governatore che punta l'indice sulla disoccupazione come il vero problema che affligge le economie occidentali e che identifica nella insufficiente domanda di investimenti una delle ragioni fondamentali del mancato sviluppo e, di conseguenza, dell'incremento della disoccupazione. Il tasso di disoccupazione nei paesi europei ha raggiunto un valore che è pari al 10,7% della forza lavoro. Nel Regno Unito, la situazione occupazionale è discreta e quindi il tasso di disoccupazione è abbastanza contenuto, questo probabilmente perché in questo paese prevalgono condizioni del mercato del lavoro simili a quelli in essere negli Stati Uniti. In Spagna invece il tasso di disoccupazione ha raggiunto un valore particolarmente elevato, pari al 21%. In Francia, Germania e Italia i tassi di disoccupazione oscillano tra l'11% e il 12%. La situazione del Mezzogiorno in Italia è poi molto drammatica, infatti i tassi di disoccupazione superano anche quelli della Spagna.

Un altro fattore che viene indicato dal Governatore come freno allo sviluppo delle economie dei paesi europei è costituito dalle dimensioni eccessive dei loro bilanci statali. In alcuni dei paesi vi è anche una scarsa qualità dei servizi pubblici e in alcuni casi vi sono regolamentazioni troppo rigide

e vincolanti. In proposito, viene ricordato come nel Rapporto sulla convergenza predisposto dall'Istituto Monetario Europeo², che è stata l'istituzione antesignana della Banca Centrale Europea (BCE), viene sottolineato che la stabilità dei prezzi e la competitività si basano essenzialmente sull'attuazione delle riforme che riducano la sfera pubblica. Una posizione quindi nettamente a favore dell'impostazione neo-liberista e di mercato e in contrasto con le politiche di stampo neo-keynesiano ampiamente attuate da molti paesi europei fino alla prima metà degli anni Ottanta³. Queste politiche, nella visione sostenuta dal Governatore, hanno favorito i salari nel determinare il sistema dei costi e dei prezzi ed hanno fatto sì che le politiche monetarie e dei cambi si adeguassero a questo stato di cose, causando in tal modo una lunga fase di inflazione, alti tassi di interesse, rallentamento degli investimenti e disoccupazione. Quindi la responsabilità di tutti questi mali e soprattutto della mancata crescita ricadrebbe sui salari e le politiche neo-keynesiane. Una visione certamente parziale, quella del Governatore, che non tiene conto degli errori compiuti dalle autorità monetarie dei vari paesi, delle inefficienze dei mercati finanziari, della ricerca speculativa dei profitti del capitalismo finanziario, della scarsa propensione all'investimento da parte dei privati, del progresso tecnologico che se da un lato risparmia lavoro deve anche creare opportunità di nuovi lavori, ma che anche non comprende la natura delle tensioni sociali che riflettono la necessità di non stravolgere lo stato sociale che, anche se costoso, è comunque un punto fermo nella difficile partita della determinazione della distribuzione del reddito fra i gruppi sociali.

L'abbattimento dell'inflazione conseguente alle politiche monetarie condotte per circa un decennio fino alla prima metà degli anni Novanta e determinate dalla crescente concorrenza internazionale, provocata dalla globalizzazione, sono state un successo per la stabilità monetaria e dei cambi, ma un fallimento per il mercato del lavoro e l'occupazione⁴. In Italia, in particolare, l'obiettivo dell'abbattimento dell'inflazione si è ottenuto anche grazie alle politiche di concertazione tra le parti sociali che hanno contenuto in modo abbastanza efficace la dinamica delle retribuzioni.

Le tesi di politica economica del Governatore sul tema del lavoro, e dell'occupazione assumono in realtà posizioni mediane tra esigenze neo-liberiste e teorie di matrice neo-keynesiana. Si afferma infatti che per garantire la stabilità dei prezzi è necessario muoversi verso sistemi nei quali le retribuzioni, i valori relativi, l'allocazione delle risorse tornino a fare riferimento alla produttività, alla qualità dei beni, alla loro domanda. Si afferma anche che occorre accrescere la flessibilità nel mercato del lavoro, ma – si precisa – salvaguardando al tempo stesso livelli adeguati di reddito e di protezione sociale. In sostanza l'obiettivo non è quello di smantellare lo stato sociale, almeno non come obiettivo dichiarato, ma piuttosto quello di agganciare il mercato del lavoro e il sistema delle retribuzioni alla reale dinamica della produttività del sistema economico allo scopo di renderlo qualitativamente migliore.

² Ricordiamo che l'Istituto Monetario europeo è stato istituito all'inizio della seconda fase dell'UEM, ai sensi dell'articolo 117 del trattato CE, e ha assunto i compiti del comitato dei governatori e del Fondo europeo di cooperazione monetaria (FECOM). Esso non aveva voce in capitolo nella conduzione della politica monetaria, che restava di competenza delle autorità nazionali. I suoi principali compiti per l'attuazione della seconda fase dell'UEM erano: rafforzare la cooperazione tra le banche centrali; rafforzare il coordinamento delle politiche monetarie degli Stati membri al fine di garantire la stabilità dei prezzi; monitorare il funzionamento del sistema monetario europeo; — facilitare l'uso dell'*ecu* (European Currency Unit) e controllarne l'evoluzione; verificare lo stato di adempimento dei criteri di convergenza per l'accesso all'UEM da parte degli Stati membri e presentare una relazione in materia al Consiglio.

³ Infatti dopo la fine dell'ordine monetario di Bretton Woods, ovvero all'inizio degli anni Settanta è prevalso nelle economie industriali e si è prolungato, soprattutto in Europa, un sistema di prezzi e di costi dettato essenzialmente dal livello dei salari.

⁴ Per un'ampia analisi del mercato del lavoro e delle possibili politiche in favore dell'occupazione si veda Frey (1997).

Questa impostazione teorica sottostante alle proposte di politica economica trova giustificazione nell'ottica del Governatore per garantire il successo della moneta unica che a breve entrerà in vigore nei paesi che hanno aderito all'Unione monetaria. Ma trova anche una giustificazione per favorire la formazione del risparmio e l'accumulazione del capitale, per consentire all'economia europea di conservare e accrescere la competitività, per consentire di riprendere il cammino dello sviluppo e di puntare ad una fase di crescita dell'occupazione.

In conclusione, se sono condivisibili gli obiettivi indicati nelle *Considerazioni*, non appare accettabile l'idea che il problema fondamentale che affligge le economie europee, e l'economia italiana in particolare, sia la mancanza di flessibilità nel mercato del lavoro e salari troppo elevati, perché questa idea è piuttosto distante dalle reali condizioni del mercato del lavoro e dalle condizioni economiche dei lavoratori. Il vero problema è la crescita o meglio la scarsa crescita e il mercato lavoro non è la causa principale.

3. Vari aspetti dell'economia italiana

In Italia il tasso di crescita nel 1997 ha raggiunto l'1,5% del PIL, un valore modesto se confrontato con il tasso di crescita medio in Europa pari al 2,7% o a quello degli Stati Uniti pari al 3,8%, tuttavia le cose stavano andando ancora peggio se non fosse stato per gli incentivi fiscali sulle auto decisi durante l'anno che hanno contribuito in modo significativo sull'aumento dei consumi delle famiglie facendoli crescere del 2,4% e spingendo la produzione fino ad avere un vero e proprio boom con un incremento dell'8%. Questa accelerazione ciclica della crescita si è riflessa positivamente anche sulla produttività, così ne hanno beneficiato il costo del lavoro per unità di prodotto, i prezzi alla produzione e l'inflazione al consumo.

A parte la modesta crescita che rimane un problema centrale che affligge l'economia italiana, secondo il Governatore i tre nodi da sciogliere sono: l'occupazione, il Mezzogiorno e un carico fiscale eccessivo. Sarebbe opportuno, a giudizio di chi scrive, aggiungere la sostenibilità del debito pubblico⁵.

3.1. L'occupazione

Sul tema dell'occupazione si è già detto sopra (paragrafo 2) che nei paesi dell'Unione Europea vi sono 18 milioni di disoccupati e quindi il problema di creare occupazione soprattutto per i giovani è un problema europeo. Tuttavia l'Italia si trova in una posizione di relativo svantaggio con un tasso di disoccupazione che in media supera l'11%. Questo dato presenta una forte variabilità territoriale, in quanto nelle regioni del Centro-Nord grazie ad una forte presenza di imprese manifatturiere, spesso organizzate in distretti industriali, nel 1997 i posti di lavoro sono cresciuti per effetto della crescita congiunturale dell'industria, come già detto. Nel Mezzogiorno la situazione è completamente diversa; scarsa è infatti la presenza del manifatturiero nelle regioni del Sud, per cui, date le difficoltà generali del sistema economico meridionale, l'effetto complessivo sull'occupazione è stato negativo e il tasso di disoccupazione si è ulteriormente innalzato fino al 22,4%. Il problema della disoccupazione in Italia dunque coincide in gran parte con la disoccupazione nell'economia del Mezzogiorno. Questa è, in effetti, una costante storica, a ciò bisogna aggiungere che l'economia meridionale è stagnante da alcuni anni, in quanto scarsamente

⁵ Si veda in proposito Schilirò (1997).

industrializzata e poco competitiva; ciò è dovuto anche alla carenza di infrastrutture e alle difficoltà ambientali⁶. Inoltre un altro punto dolente della situazione occupazionale nel Mezzogiorno, ma anche in Italia è l'ampia presenza di lavoro nero a cui si ricorre per eludere le remunerazioni fissate a livello nazionale ed evadere il pagamento dei contributi.

Un tema strettamente collegato all'occupazione sono gli investimenti. Infatti se si fanno pochi investimenti l'occupazione non cresce. L'Italia cresce poco perché si investe poco. La controprova di questa affermazione sta proprio in quello che afferma il governatore nelle sue *Considerazioni* quando ricorda che negli Stati Uniti dagli anni Settanta ad oggi il flusso annuo degli investimenti produttivi si è all'incirca quadruplicato e questo lo si coglie molto bene nel tasso di crescita che è poco inferiore al 4%, più del doppio di quello dell'Italia. Questo spiega perché la convergenza del prodotto pro-capite dell'Italia, ma anche degli altri paesi europei, nei confronti di quello degli Stati Uniti si è interrotta negli anni novanta.

Certamente un certo ruolo in questa dinamica della crescita lo svolge il fattore popolazione; l'Italia infatti è il paese con il grado di invecchiamento più elevato dopo il Giappone, che da alcuni anni conosce una situazione di stagnazione economica. L'invecchiamento della popolazione comporta tra l'altro maggiori oneri sul costo del lavoro e un maggiore disavanzo dei conti pubblici sia per la spesa pensionistica sia per la maggiore spesa sanitaria.

3.2. Pressione fiscale e bilancio pubblico

Un altro nodo da sciogliere in Italia, come indicato dal Governatore, è la pressione fiscale troppo elevata. L'Italia insieme alla Francia è tra i paesi con la pressione fiscale più alta con circa il 44% del PIL. Mentre negli Stati Uniti tale pressione è di gran lunga minore e pari al 32% del PIL. Tale maggior carico fiscale di fatto accresce rispetto ai paesi concorrenti il costo del lavoro e dei prodotti, e questo svantaggio nei costi diventa ancora più pesante se, come nel caso specifico dell'Italia, non vi corrispondono servizi pubblici in grado di contribuire alla produttività del sistema.

In Italia tra il 1980 e il 1997, sottolinea il Governatore nelle sue *Considerazioni*, l'aliquota sugli utili delle società di capitale è salita dal 36% al 53%. Inoltre dal 1992 si è aggiunto il prelievo straordinario del 7,5 per mille commisurato al patrimonio. Nello stesso periodo gli altri grandi paesi hanno ridotto le aliquote sulle imprese. Questo dato spiega la crescente insofferenza del mondo delle imprese verso lo Stato italiano, questa insofferenza è maggiore soprattutto nel dinamico Nord-Est dove è concentrata una grande quantità di piccole e medie imprese. La recente riforma tributaria (riforma Visco) che fa riferimento ai vari decreti legislativi (fra cui i Dlgs. n. 241/1997, n. 446/1997, n. 461/1997) mira a riequilibrare il carico fiscale dei fattori di produzione, elimina il prelievo del 7,5 per mille sul patrimonio, riduce quello sugli utili e sul costo del lavoro spostando il carico sull'indebitamento. Si attua in tal modo una riduzione delle aliquote sui profitti, subordinandola all'aumento del capitale proprio. Così nel lungo periodo l'onere potrà essere attenuato dall'aumento dei mezzi propri. Tuttavia nel medio periodo, dato il vincolo della parità di gettito cui la riforma è stata sottoposta già dal suo inizio, per esigenze di bilancio pubblico, il carico fiscale complessivo sull'attività produttiva rimarrà comunque elevato.

Bisogna inoltre fare rilevare che con l'imminente introduzione della moneta unica appaiono urgenti accordi volti a coordinare il trattamento fiscale sulle rendite finanziarie e del reddito di impresa,

⁶ Con ciò intendiamo soprattutto il problema della legalità.

mentre in futuro potrebbe essere necessario estendere gli accordi all'imposizione sul lavoro dipendente e al sistema previdenziale per giungere così ad una vera armonizzazione fiscale a livello europeo. L'impressione, però, che si ricava dall'atteggiamento dei governi dei paesi europei è quella di non voler affrettare questo passaggio preferendo così mantenere le proprie prerogative in materia di imposizione fiscale senza doversi uniformare ad uno standard europeo.

In Italia la pressione fiscale è salita in tredici anni dal 1980 al 1993 di ben 13 punti percentuali fino a raggiungere il 44% del PIL. Le entrate del nostro bilancio pubblico, nonostante la rapidissima crescita, sono rimaste sempre inferiori alla spesa. Ciò indica un'incapacità dei governi del passato e della classe politica di gestire in modo oculato ed efficiente la spesa, favorendo spesso una gestione clientelare e antieconomica della stessa. A sua volta, gli interessi elevati (con i relativi tassi), pagati per necessità di finanziare con mezzi monetari gli ingenti disavanzi, hanno contribuito a determinare l'enorme accumulo di debito pubblico.

Il tema speculare alla imposizione fiscale è quello della spesa pubblica e quindi della gestione della finanza pubblica. L'Italia nel 1997 ha compiuto uno sforzo apprezzabile di risanamento dei conti pubblici. Un percorso iniziato già da qualche anno sotto la spinta delle condizioni imposte dal Trattato di Maastricht per poter aderire al progetto della moneta unica. Infatti nei tre anni dal 1994 al 1997 l'indebitamento netto dello Stato italiano è passato dal 9,6% al 2,7% del PIL. Alla riduzione del disavanzo di bilancio ha contribuito una diminuzione dell'1,3% in termini di PIL della spesa per interessi sul debito dovuta alla favorevole congiuntura internazionale, correlata all'abbattimento dell'inflazione. Quindi un'evoluzione virtuosa della finanza pubblica richiede oltre alla stabilità dei prezzi, un congiuntura monetaria internazionale favorevole e soprattutto un durevole risanamento dei conti pubblici.

Nel contesto europeo il recente *Patto di Stabilità e Crescita*, accettato dai paesi dell'Unione Europea ad Amsterdam per rafforzare il percorso d'integrazione monetaria intrapreso nel 1992 con la sottoscrizione del Trattato di Maastricht, impegna i paesi a perseguire saldi dei conti pubblici prossimi in equilibrio o in avanzo nel medio termine, e prevede delle sanzioni severe. Certamente tale vincolo esterno e l'obiettivo che esso impone costituisce un punto fondamentale per la crescita economica delle varie economie europee e di quella italiana in particolare. In quanto l'ulteriore riduzione dei tassi di interesse, che una sana disciplina di bilancio può aiutare a determinare, è in grado di liberare risorse da destinare a investimenti produttivi.

Tuttavia è opportuno ricordare che nonostante gli sforzi dell'attuale governo, ed il vincolo del recente *Patto di Stabilità*, il debito pubblico in Italia è comunque troppo elevato, nel 1997 è risultato pari al 120,2 % del PIL ed è insostenibile nel lungo periodo. I piani di rientro del debito formulati che dovrebbero condurre ad un rapporto debito/PIL del 60% entro il 2016 sembrano più dei *desiderata* che piani possibili e realistici, in quanto fortemente condizionati dal tasso di crescita dell'economia, che non sembra raggiungere anche in prospettiva un livello soddisfacente, e dalle pratiche clientelari che hanno caratterizzato la spesa pubblica in Italia e che non sembrano destinate ad essere abbandonate, provocando così ampie sacche di inefficienza e di spreco. Infine la presenza di una forte evasione fiscale rende difficile un abbassamento della pressione fiscale e un contenimento complessivo del bilancio.

3.3. Tassi di interesse, banche e finanza.

Il tasso di sconto alla fine del 1997 è sceso di ben 2,5 punti. Questo forte diminuzione ha fatto sì che la situazione dei tassi di interesse del credito bancario a breve in Italia sono ormai allineati a quelli della Germania. In particolare il tasso di interesse sui nuovi prestiti erogati alle imprese è sceso al 6,8%. Indubbiamente la struttura e i livelli dei tassi di interesse influisce sulla capacità di generare risparmio e/o di accumulare ricchezza, ma agisce ovviamente anche sugli investimenti che influisce indirettamente sulla competitività del sistema e, di conseguenza, sulla crescita del reddito e infine sull'occupazione.

Riguardo al tema delle banche e della finanza, il Governatore ricorda che la globalizzazione della finanza richiede un nuovo modello di gestione che richiede e determina un aumento dell'efficienza negli intermediari finanziari e nei mercati, per cogliere in tal modo le nuove opportunità e l'accresciuta concorrenza che si è venuta a creare sui mercati.

Quindi anche la finanza, se non guidata prevalentemente da obiettivi speculativi, può in effettivo contribuire a riportare l'economia italiana su un sentiero di crescita più e levato e stabile, come si auspica il Governatore.

Nelle *Considerazioni* viene messo in rilievo come la dimensione del mercato dei capitali in Italia è ormai più ampio rispetto a quello dell'economia reale, Ciò del resto avviene in tutte le economie avanzate. Già alla fine del 1996 il volume delle attività finanziarie lorde in Italia era 4,9 volte il prodotto interno lordo, mentre negli Stati Uniti è pari a 7,9 volte riflettendo in tal modo un maggior grado di finanziarizzazione dell'economia. Certamente un ruolo importante in questo processo lo hanno avuto i fondi di investimento. Nonostante l'ampiezza del mercato dei capitali, a parere del Governatore, la Borsa italiana è ancora inadeguata rispetto alle esigenze dell'economia. Il suo timore è dettato dalla prospettiva che con la moneta unica aumenteranno per le imprese italiane le opportunità di finanziarsi su altri mercati.

Il Governatore ricorda che il tessuto produttivo dell'economia italiana è fortemente caratterizzato da aziende con meno di 20 dipendenti, tecnicamente si tratta di piccole e piccolissime imprese, che impiegano il 57% degli occupati dell'intero sistema produttivo, si tratta di un valore doppio rispetto a quello di Francia, Germania e Regno Unito. Queste aziende hanno da un lato una buona redditività, ma al tempo stesso presentano un grado di indebitamento più elevato rispetto alle grandi imprese che operano in Italia. I debiti finanziari di queste aziende di piccola dimensione sono quasi interamente nei confronti delle banche e quindi del sistema creditizio. La composizione di questi debiti finanziari è sbilanciata verso le scadenze brevi e gli oneri di tali debiti incidono inevitabilmente sul reddito, diminuendo in modo considerevole il rendimento del capitale. E' certamente interessante e condivisibile la tesi del Governatore riguardo all'importanza della semplificazione delle procedure esecutive e della riduzione dei tempi del contenzioso civile tutto questo infatti può dare un contributo importante alla capacità competitiva del nostro sistema produttivo non solo in Europa ma al livello globale. Anche una riforma del diritto societario nell'ambito delle direttive comunitarie può svolgere un ruolo propulsivo, l'importante è che essa si conformi alle esigenze specifiche delle nostre piccole e medie imprese.

Per quanto riguarda in mondo delle banche in Italia, il Governatore rileva che nel loro insieme queste fanno pochi profitti e sono poche competitive. La Banca d'Italia ha promosso fin dagli anni Ottanta la liberalizzazione dell'attività bancaria. Dal 1990, con l'introduzione della legge su concorrenza, l'Istituto, divenuto garante della concorrenza nel settore bancario, ha impedito che

l'attività nei mercati locali e a livello nazionale venisse distorta dalla formazione di posizioni dominanti, da abusi o da intese volte a restringere il confronto competitivo fra gli agenti del settore⁷. Il potere di mercato delle banche è quindi in forte diminuzione ed il divario tra i tassi attivi e passivi praticati dalle banche è sceso. La migliore struttura finanziaria delle imprese bancarie si è riflessa in una decelerazione dei crediti in sofferenza. Alcuni sintomi di crisi si sono manifestati nel sistema bancario meridionale, in relazione a realtà organizzative inefficienti in termini di strutture di costi. Per cercare di venire incontro alle difficoltà dell'economia meridionale, si è anche recentemente costituito, con il concorso di risorse pubbliche e di fondi provenienti dallo stesso sistema bancario, un polo creditizio che potrà contribuire allo sviluppo dell'economia delle regioni del Sud.

Sono stati effettuati dei piani di risanamento presso alcune banche del Mezzogiorno. Dove questi piani sono stati avviati, l'efficienza aziendale ha beneficiato di un calo del numero di dipendenti del 12% circa e di una corrispondente contrazione del costo unitario del lavoro pari al 2,5% rispetto a quello sostenuto nel 1995.

Un altro aspetto in miglioramento del sistema bancario meridionale riguarda i tassi di interesse. Nel corso del 1997 la riduzione del tasso medio sui prestiti a breve è risultata nel Mezzogiorno superiore a quella registrata nel resto dell'Italia.

Dalla metà degli anni Ottanta l'espansione su scala mondiale del mercato dei capitali e l'allentamento dei vincoli normativi hanno indotto gli intermediari finanziari a ricreare guadagni di efficienza, ad aprire nuovi fronti nei servizi alla clientela, ad ampliare le dimensioni operative. Tutto ciò ha determinato un po' ovunque una intensa attività di concentrazione del settore bancario. Così alla fine del 1997 il numero delle banche italiane, con esclusione di quelle di credito cooperativo, è risultato pari 297 unità. Se si confronta il dato attuale con quello del 1990 si nota che vi è stata una riduzione di 107 unità, ciò è dovuto in larga parte ad operazioni di fusione ed incorporazioni. Infatti in quel periodo (1990-1997) si sono realizzate 87 operazioni di acquisizione di controllo di banche.

4. Conclusioni

Le *Considerazioni* del Governatore mirano quindi a coniugare rigore e sviluppo e in tal senso sono condivisibili. L'idea del rigore riguarda anzitutto il bilancio pubblico. La riduzione del disavanzo del bilancio avviata in Italia negli ultimi anni costituisce certamente una condizione essenziale per entrare a far parte dei paesi che adottano la moneta unica. Tale riduzione del disavanzo ha infatti contribuito in misura decisiva al ripristino della fiducia nei mercati ed ha determinato la diminuzione dei tassi di interesse sul debito. L'idea del rigore è inoltre associata a quella di stabilità monetaria. La partecipazione alla moneta unica europea comporta la definitiva acquisizione della stabilità monetaria che verrà rafforzata e garantita dalla azione della futura Banca Centrale Europea. I benefici che la moneta unica potrà portare con sé riguardano lo sviluppo, una maggiore occupazione, il risanamento delle finanze pubbliche. Ovviamente questi benefici si otterranno se le politiche economiche saranno coerenti con l'obiettivo, ma anche se lo saranno i comportamenti degli attori del sistema economico, in particolare le parti sociali. Se invece ciò non avverrà si avranno probabilmente degli effetti negativi pesanti sull'economia reale in termini di una minore

⁷ Il Governatore ricorda, per inciso, come la collaborazione con l'Autorità Garante della concorrenza e del mercato da parte della Banca d'Italia è stata proficua anche nell'indagine conclusa nel 1997 sul settore dei servizi di finanza aziendale.

competitività, un indebolimento della struttura produttiva, un aumento della disoccupazione. Si è già detto in precedenza che politiche di finanza pubblica appropriate per abbassare il deficit e ridurre l'elevato debito pubblico che pesa sull'economia italiana rimangono un obiettivo necessario e cruciale per rilanciare la crescita. Il rigore nella visione del Governatore ricade anche sul costo del lavoro. Egli precisa che l'esito positivo dipende dalla risposta del sistema economico all'esigenza (da parte dei mercati sempre più globalizzati) di una più elevata flessibilità nell'allocazione delle risorse e nell'utilizzo dei fattori produttivi. Questa impostazione che riguarda i temi del costo del lavoro e della flessibilità è, a parere di chi scrive, non pienamente condivisibile. Questi temi non sembrano costituire in realtà i veri nodi che affliggono l'economia italiana, anche se si pone certamente un problema di un miglior funzionamento del mercato del lavoro che non protegga solo gli *insider*, ma che crei maggiori opportunità per i giovani. Indubbiamente esiste il problema della produttività del lavoro, ma soprattutto vi è un problema ancora più importante che riguarda la produttività totale dei fattori che cresce poco e che spiega il basso tasso di crescita dell'economia italiana. E'ragionevole pensare che le parti sociali possano contribuire a risolvere questi problemi di natura strutturale. Ma il punto centrale per la crescita sono gli investimenti e l'innovazione e su tali temi il Governatore non ha prestato l'attenzione che essi meritavano. Da essi può determinarsi un netto miglioramento della produttività e della competitività con effetti positivi sulla crescita della produzione, dell'occupazione e ricadute positive sul bilancio pubblico. In conclusione, condividiamo l'importanza dello sviluppo come obiettivo primario associato al rigore, ma pensiamo che questo debba essere alimentato soprattutto dagli investimenti e dall'innovazione e da una più oculata gestione delle risorse pubbliche.

Bibliografia

Banca d'Italia, Relazione del Governatore della Banca d'Italia, Roma.

Frey, Luigi, 1997. *Le politiche dell'occupazione e del lavoro in Europa*, Milano, Franco Angeli.

Istituto Monetario Europeo, 1997, *La politica monetaria unica nella terza fase*, Francoforte.

Istat , 1997. *I conti degli italiani*, Roma.

Padoa-Schioppa T., 1992, *L'Europa verso l'unione monetaria: dallo SME al Trattato di Maastricht*, Torino, Einaudi.

Saulla, Maria R., 1995, *Il Trattato di Maastricht*, Napoli, Edizione Scientifica Italiana.

Schilirò, Daniele, 1997. Debito Pubblico ed Europa: Problemi di stabilizzazione del debito in Italia ed i criteri di convergenza del Trattato di Maastricht, *In Jure Praesentia*, n.1/2, pp.153-175.

Schilirò, Daniele, 1992. "A market theory of money" di John Hicks: un commento, *Rivista internazionale di scienze economiche e commerciali*, 49 (2), pp. 149-174.