

L'attuale momento economico

FRANCESCO PARRILLO

1. L'economia italiana si pone in un contesto internazionale caratterizzato da un ulteriore contenimento del tasso d'inflazione che, nella media dei Paesi OCSE, è ritornato ai livelli registrati all'inizio degli anni Sessanta.

Tale andamento è in gran parte la risultante della riduzione del prezzo del petrolio, recentemente in lieve ripresa, amplificata dalla flessione tendenziale del cambio del dollaro. Sono diminuite le stesse quotazioni sulle principali borse merci delle materie prime.

La contrazione dei prezzi non ha, tuttavia, innescato un processo di accelerazione della domanda e la produzione industriale, di conseguenza, ha presentato incrementi contenuti.

Permangono consistenti squilibri delle bilance dei pagamenti tra i Paesi industrializzati. È aumentato il divario tra attivo tedesco e giapponese da una parte e deficit americano dall'altro.

In questi ultimi giorni le borse di New York e Tokyo ed i mercati monetari internazionali hanno mostrato un clima di panico dando luogo a diverse giornate nere.

Motivo contingente ed ampliato è stato quello di una accentuazione del protezionismo USA nei confronti del Giappone. Reagan ha deciso, infatti, di imporre dazi del 100% su alcune importazioni elettroniche giapponesi.

Il disavanzo della bilancia commerciale americana aveva permesso l'au-

mento delle esportazioni europee e giapponesi verso l'area statunitense. Il dollaro ad alti livelli attirava capitali esteri permettendo di finanziare il deficit federale senza comprimere gli investimenti privati. Inoltre, l'inflazione a saggi ridotti ed i tassi d'interesse contenuti stimolavano la crescita interna.

Tale modello è entrato in crisi in relazione all'innovazione di prodotti esteri, specie giapponesi, che ha danneggiato l'industria USA mentre la stessa agricoltura subiva forti danni.

La manovra americana ha, pertanto, favorito il deprezzamento del dollaro al fine di ridurre il disavanzo commerciale già a partire dal settembre 1985. Tale obiettivo non è stato raggiunto, nonostante la valuta USA abbia perduto tra il 30% ed il 40% del proprio valore. Le ipotesi di ulteriore declino del dollaro e di introduzione di misure di protezione sono in contrasto con gli impegni assunti nel vertice di Parigi il 22 febbraio scorso per una maggiore cooperazione con gli altri Paesi industrializzati in campo monetario. Si trattava di stabilizzare il cambio del dollaro ai livelli di febbraio; la moneta americana, al contrario, fluttua al ribasso e l'intervento delle banche centrali non è efficace.

L'instabilità monetaria USA che si propaga alle altre valute può produrre movimenti di capitali internazionali ed esodo di fondi dagli Stati Uniti erodendo disponibilità necessarie a coprire il disa-

vanzo di bilancio. Per contrastare tale tendenza il Presidente della Federal Reserve, Paul Volcker, è passato ad una manovra di innalzamento dei tassi di interesse; il "prime-rate" per le maggiori banche di New York è salito il 31 marzo scorso da 7,25% a 7,75% con il timore di rallentare lo sviluppo economico.

La soluzione a tali incertezze e difficoltà reali e finanziarie consiste, come sempre, nella ricerca della più ampia collaborazione a livello internazionale. Viene sostenuta l'esigenza di una politica economica più articolata che comprenda l'incremento della competitività dei prodotti americani, il contenimento del disavanzo pubblico, la riduzione dei consumi interni.

La ripresa dell'economia statunitense, in sostanza, non può essere basata soltanto sulla manovra dei tassi di cambio; se la situazione dovesse ulteriormente deteriorarsi, lo spettro della recessione non viene considerato un'ipotesi molto lontana.

Le prospettive di questo complesso scenario internazionale, nel quale è sempre presente anche la minaccia dell'indebitamento dei paesi in via di sviluppo — che ha toccato, ormai, i 1000 miliardi di dollari — ha imposto un ridimensionamento delle previsioni economiche dei Paesi più industrializzati il cui tasso di sviluppo ha già subito dei ritocchi in senso peggiorativo.

La persuasione della necessità di una maggiore cooperazione, più volte espressa, è esplicita dalle stime dell'aprile di quest'anno del Fondo Monetario Internazionale, relative all'andamento dell'economia internazionale: stime che hanno riportato a rivedere al ribasso le previsioni già formulate.

La crescita del PIL a livello mondiale è

ipotizzata, per il 1987, al 2,5% contro proiezioni precedenti più favorevoli pari al 3,1%. In discesa sono stati corretti gli stessi consuntivi relativi al 1986; mentre in ottobre si prevedeva una crescita del 2,7%, oggi si ritiene che essa non dovrebbe aver superato il 2,4% per effetto del rallentamento della domanda interna dei diversi Paesi.

Anche il commercio mondiale non aumenterà più del 3,25%, ad un tasso, quindi, inferiore a quello indicato prima del vertice di Parigi di febbraio, pari al 4-4,50%.

Quello che soprattutto preoccupa è l'impotenza dei vertici dei Paesi più industrializzati che si sono susseguiti da quello del Plaza il 22 settembre 1985 fino a quello del Louvre del 21-22 febbraio 1987 e, più recentemente, di Washington il 7-8 aprile 1987.

I mercati valutari hanno seppellito le conclusioni di questi incontri e i Paesi interessati non sono riusciti, malgrado i massicci interventi delle banche centrali, ad arrestare la caduta del dollaro, che ha raggiunto veri e propri primati storici, specialmente rispetto allo yen ed al marco.

In presenza di queste tempeste valutarie va sempre più emergendo la convinzione non solo dell'assoluta insufficienza di vertici internazionali, ma anche della scarsa efficacia che la caduta del dollaro potrà avere sull'aggiustamento della bilancia commerciale statunitense.

2. La posizione italiana, nel confronto con gli altri Paesi, sempre nelle stime del FMI, non è negativa. Il PIL dovrebbe crescere del 2,9% nel 1987 (3-3,50% ipotizzato in precedenza), contro una media del 2,7% per i Paesi industrializzati; le partite correnti dovrebbero restare in at-

tivo fino al 1988 per registrare un passivo negli anni successivi. Il tasso di inflazione sarà, tuttavia, il più alto tra i sette Paesi più industrializzati.

L'evoluzione della situazione economica italiana, fortemente condizionata dall'andamento internazionale, riflette, comunque, pur con alcune significative caratterizzazioni, il trend internazionale.

Anche in Italia sono presenti crescita moderata ed ulteriore attenuazione della pressione sul livello dei prezzi. Continua il rallentamento dell'inflazione anche se a ritmi meno sensibili del passato tanto da far ritenere da alcuni osservatori che sia ormai vicino il momento in cui il tasso di crescita dei prezzi rimarrà stabile (3%-4%). Il saggio tendenziale si pone, in questi ultimi mesi al 4,2% circa e la decelerazione sembra sempre più lenta; le stesse imprese nel settore industriale non prevedono ampie riduzioni in un contesto di pressioni, già evidenziate del costo del lavoro.

La domanda appare in buona ripresa — ed è per questo un tratto originale — come sostituzione di beni prodotti all'interno a beni importati; crescono sia i consumi privati che gli investimenti.

Il potere d'acquisto delle famiglie è aumentato anche in relazione alla conclusione dei rinnovi contrattuali del settore privato e pubblico che accrescerà l'ammontare dei redditi di lavoro dipendente. Sono migliorate, pertanto, le aspettative sull'evoluzione dei redditi familiari.

Positive sono le stesse prospettive a breve termine del settore industriale in relazione all'espansione in atto e prevista della domanda. La situazione è, comunque, differenziata con comparti in crisi quali l'edilizia.

Più incerta appare l'evoluzione della

domanda estera che è caratterizzata da minore dinamismo per effetto della stasi — già ricordata — della domanda mondiale.

Le vendite all'estero presenteranno un minore sviluppo rispetto all'incremento delle importazioni a causa delle difficoltà di sostituire, nel brevissimo termine, il mercato degli Stati Uniti col mercato europeo; questa sostituzione comporta diversificazioni di prodotti e modificazioni delle strutture interne produttive. Tuttavia, le previsioni positive delle partite correnti della bilancia dei pagamenti dovrebbero subire soltanto ridimensionamenti ma non un'inversione di tendenza.

La bilancia dei pagamenti nasconde, quindi, un andamento preoccupante. Il flusso reale di importazioni si prevede possa crescere ad un ritmo ben superiore a quello delle esportazioni, erodendo così il vantaggio delle ragioni di scambio: un eventuale non improbabile improvviso mutamento dei prezzi internazionali potrebbe farci nuovamente precipitare in una situazione di profondo squilibrio: e già le prospettive del prezzo del petrolio stanno cambiando di segno.

Seria la situazione dell'occupazione; il tasso di disoccupazione ha toccato l'11,1% nella media del 1986 con un incremento, sull'anno precedente, di 0,8 punti proprio in un periodo in cui lo sviluppo dell'economia poteva far presumere un assorbimento della crescente offerta di lavoro. È salito il tasso di attività (41,5%), l'ammontare delle forze di lavoro (350.000 unità in più nel 1986) in una situazione di insufficiente crescita della domanda di lavoro da parte delle imprese nell'anno in esame. L'offerta di lavoro è aumentata sia per motivi demografici che per il miglioramento del quadro eco-

nomico e delle prospettive sullo sviluppo futuro della situazione. Il tasso di disoccupazione medio dell'11,1% è determinato dall'aggregazione di saggi elevati particolarmente per la componente giovanile, femminile e meridionale. Per il Sud si registra un tasso di disoccupazione pari a 2 volte circa quello registrato al Nord.

La classe d'età che maggiormente sembra presentare un saggio più elevato di disoccupazione è quella tra i 20 ed i 29 anni, mentre per i più giovani si registra una minore pressione in relazione alla maggiore scolarizzazione ed alla minore pressione demografica.

Per settori, si rileva un certo riequilibrio della terziarizzazione dell'economia, mentre cessa l'espulsione dall'agricoltura e migliora l'evoluzione industriale anche in prospettiva.

Per quanto riguarda la finanza pubblica, senza sottovalutare la portata di taluni provvedimenti adottati, è, tuttavia, da sottolineare come il contenimento del fabbisogno sia stato conseguito essenzialmente attraverso un aumento della pressione fiscale, per cause naturali (la progressività), contributive (i ritocchi operativi) ed eccezionali (il rialzo dell'imposta sui carburanti).

Nel 1987 altri fattori positivi giocheranno nel senso di contenere il fabbisogno statale; in primo luogo il rallentamento del servizio del debito pubblico, in seguito al calo dei tassi di interesse intervenuto nel 1986.

Ma tali fattori non incidono sui meccanismi di formazione del bilancio pubblico, mentre è per lo meno dubbio che la collettività continui a sostenere una pressione tributaria così elevata. Vi è, inoltre, il rischio non improbabile che specifiche riduzioni di spesa agevolate dalla congiuntura più favorevole (ad

esempio, la spesa per interessi) e, quindi, di natura contingente, vengano utilizzate per finanziare nuove erogazioni di natura permanente, con ciò finendo per gravare un sistema ove il peso relativo del debito pubblico continua a crescere. Un obiettivo che, perciò, non sarà sicuramente rispettato è quello di contenere il disavanzo pubblico entro i 100 mila miliardi programmati.

Secondo stime attendibili, recentemente effettuate, il disavanzo potrebbe oscillare tra i 112 e i 116 mila miliardi. Ma il discorso su questo argomento è interlocutorio.

Così con la legge finanziaria ed altri provvedimenti, tra cui quello attinente alla tassazione dei titoli di Stato, è stata avviata l'azione di correzione strutturale del bilancio pubblico; in particolare con la prima sono stati fissati tetti ai trasferimenti dello Stato verso i principali comparti di spesa. Il completamento della manovra richiede, ora, la definizione dei progetti di legge annunciati dal Governo, volti a modificare i meccanismi di spesa esistenti e a reperire nuove fonti di entrata.

In questo contesto perturbato ed incerto, si inserisce la revisione da parte dell'Istat dei dati di contabilità nazionale per il "ciclo" economico 1980-1986. Il prodotto interno lordo (PIL) è stato rivalutato del 16,5%, in relazione a diversi calcoli dell'apporto del settore imprenditoriale minore, facendo emergere lo stesso lavoro sommerso e l'utilizzo finanziario dei capitali mobiliari.

3. Il principale rischio per l'economia italiana è oggi quello di ritenere che i vantaggi importati attraverso il calo del prezzo del petrolio e la svalutazione del dollaro abbiano riequilibrato stabilmente

il nostro sistema, per cui sia sufficiente una politica di rilancio per ottenere una maggiore crescita.

Il rientro dall'inflazione non è ancora definitivamente compiuto.

Tutti i centri di previsione (ISCO, CER, CSC, PROMETEIA, IRS, CEE, OCSE, FMI) indicano per il 1987 una crescita dell'economia italiana intorno al 3%. Il tasso d'inflazione dovrebbe risultare prossimo al 4% e la bilancia dei pagamenti mostra segni di tensione.

La politica del credito e della moneta non subirà mutamenti sostanziali, per motivi interni ed internazionali.

In particolare, la liquidità e la domanda di credito saranno tenute sotto controllo attraverso i tassi di interesse. È probabile che la discesa della remunerazione del costo del denaro possa essere frenata, non solo per motivazioni di carattere interno, ma anche per i condizionamenti che provengono dalle perturbazioni dei tassi di cambio.

Pure sotto il profilo della redditività economica, i conti del sistema bancario per il 1987 meritano di essere seguiti con la massima attenzione.

Molti elementi, come ulteriore flessione dei tassi d'interesse e dei rendimenti su titoli e un ritocco della remunerazione della riserva bancaria obbligatoria potrebbero avere effetti negativi.

Anche in considerazione del peggioramento della qualità del credito per effetto dell'internazionalizzazione dei sistemi finanziari e del conseguente aumento delle sofferenze, gli ultimi provvedimenti adottati dal Comitato Interministeriale per il

Credito ed il Risparmio (coefficienti patrimoniali obbligatori ed approvazione del Fondo interbancario di tutela dei depositi) hanno giustamente mirato a rafforzare la consistenza patrimoniale del sistema e a rafforzarne le strutture difensive.

Gli elementi quantitativi relativi all'evoluzione prevista per le variabili monetarie e creditizie sono limitati. La moneta (M2) dovrebbe crescere in una fascia compresa tra il 6 ed il 9%, quindi una prosecuzione della tendenza delle famiglie ad allocare parte della propria ricchezza finanziaria in attività diverse dal deposito bancario e postale. L'espansione del credito al settore non statale dovrebbe essere contenuto entro il 7%, un punto inferiore alla crescita nominale del PIL (8%).

L'obiettivo tiene conto del più alto livello di autofinanziamento delle imprese e delle migliorate possibilità di ricorso al mercato azionario.

Il dato percentuale è coerente con il finanziamento degli investimenti necessari per conseguire la crescita del reddito e dell'occupazione, assunta nel quadro programmatico del Governo.

Il crescente allargamento della base produttiva, la difesa e la valorizzazione del risparmio, l'incentivazione del processo di accumulazione sono i cardini di una strategia economica rivolta a conseguire tale fine.

I risultati complessivi previsti per il 1987 confermano, in conclusione, che esiste ancora lo spazio per operare un aggiustamento dell'economia italiana.