

VALUTAZIONI

SU

**“LA CONGIUNTURA ECONOMICA:  
SITUAZIONE E PROSPETTIVE”**

*(Assemblea, 16 aprile 1996)*

---

Il testo è stato predisposto dalla Commissione per la Politica Economica (I).

## PREMESSA

L'Assemblea CNEL del 23 gennaio 1996 discusse il Rapporto congiunturale elaborato dagli istituti CER, IRS e Prometeia. Questo documento e il dibattito misero in luce gli elementi di forte criticità che rendevano particolarmente incerto sia lo scenario previsto, sia il percorso di rientro dei conti pubblici disegnato nei documenti di programmazione e fissato dalle misure contenute nella Finanziaria e nella legge collegata.

Si ricorda che i dubbi maggiori riguardavano: da una parte l'andamento dell'economia internazionale, l'entità e i tempi della riduzione dei tassi d'interesse, la misura del contenimento dell'inflazione; dall'altra gli effetti sulla spesa e sulle entrate, della manovra allora appena varata. Di conseguenza si ragionò attorno all'ipotesi di un eventuale intervento addizionale di bilancio, del resto contemplato, come clausola di salvaguardia, dalla stessa Finanziaria.

Le incertezze del quadro previsto e la rilevanza per le forze presenti al CNEL della probabile manovra aggiuntiva hanno portato la Commissione di politica economica a programmare momenti di riflessione più frequenti e ravvicinati sugli andamenti economici al fine di disporre tempestivamente delle informazioni necessarie per partecipare con propri contributi al dibattito di politica economica e per formulare proprie indicazioni e proposte in vista della impostazione del Documento di programmazione economica e finanziaria.

La presente nota vuole essere un primo aggiornamento del ricordato Rapporto congiunturale; essa si basa sui dati riguardanti la prima

parte dell'anno, sulle previsioni formulate da istituti di ricerca pubblici e privati e sulle valutazioni e considerazioni raccolte nel corso di un incontro tenutosi il 10 aprile presso il CNEL con la partecipazione di I-SPE, ISCO, ISTAT, CER, IRS e Prometeia.

Nell'Assemblea del 16 maggio si intende presentare un testo formale di osservazioni e proposte sul Dpef (ne viene oggi richiesta la presa in considerazione).

## IL CONSUNTIVO 1995

Secondo la *Relazione generale sulla situazione economica del Paese* presentata lo scorso 4 aprile, il prodotto interno lordo è aumentato del 3%, registrando uno dei tassi più elevati tra i paesi industriali. L'aumento è leggermente inferiore sia a quello stimato dal Rapporto congiunturale per il CNEL (3,1%) sia dai più recenti documenti previsivi dell'ISCO (3,3% - febbraio 1996), Prometeia (3,3% - marzo 1996), CER (3,2% - marzo 1996).

Rispetto al *Rapporto congiunturale al CNEL*, gli scostamenti più consistenti si notano per i consumi delle famiglie (1,7% contro 1,3%); per i consumi collettivi (- 0,5 contro - 0,2%); per le importazioni (9,6 contro 10,8%); per le esportazioni (11,6 contro 14,0%); per le ragioni di scambio (-2 contro -4,1%); per le partite correnti della bilancia dei pagamenti (attivo di 44.500 contro 36.050 miliardi).

Per l'occupazione è registrato un calo dello 0,4% (contro previsioni di variazione nulla) come media fra un - 0,8% per il lavoro dipendente (-126.000 lavoratori) e un +0,4 per il lavoro dipendente (+30.000 lavoratori).

Secondo la *Relazione generale*, l'evoluzione delle retribuzioni risulta nel complesso contenuta in conseguenza della politica di moderazione salariale (+4,3%): la compressione del costo del lavoro per unità di prodotto ha contribuito al rafforzamento dei settori esposti alla concorrenza internazionale.

Anche se bisognerà attendere l'edizione definitiva della *Relazione* per formulare una valutazione più completa sul consuntivo 1996, que-

sto appare sin d'ora il risultato di una prima parte dell'anno molto dinamica e di una seconda parte più debole; dalle prime indicazioni sembrano emergere altresì forti differenze per quanto riguarda gli andamenti settoriali di produzione, retribuzione e prezzi.

Circa il profilo congiunturale in corso dell'anno, si osserva che i dati definitivi non confermano quanto poteva essere dedotto, tenendo conto dell'anticipazione sull'andamento del Pil nel quarto trimestre '95 diffusa dall'ISTAT nel marzo 1996. Il dato (-1% nel trimestre precedente) insieme a quelli dei trimestri precedenti portava infatti a una stima di crescita del Pil pari al 3,3%.

#### IL 1996: L'ECONOMIA INTERNAZIONALE

Il 1996 ha ereditato dall'anno precedente una generale decelerazione dell'espansione produttiva e un forte allentamento delle tensioni inflazionistiche.

Per la maggior parte dei paesi OCSE, le previsioni sono state riviste verso il basso; per il prodotto interno si indicano tassi di crescita contenuti anche per quei paesi (Germania, USA) che hanno chiuso il 1995 con risultati modesti.

Il ciclo economico è frenato anche dalla diffusa adozione di politiche di bilancio molto rigorose volte a riportare in equilibrio i conti pubblici. Per i paesi europei dell'UE, l'austerità risponde a una duplice esigenza: raggiungere entro il 1997 i parametri fissati a Maastricht per partecipare all'Unione economica e monetaria; spostare sugli investimenti produttivi quote crescenti delle risorse oggi destinate a finanziare il disavanzo pubblico. Moneta unica e rilancio produttivo sempre più vengono ritenuti gli strumenti fondamentali per riavviare in Europa entro due-tre anni una nuova fase di sviluppo dell'economia e dell'occupazione: più incisivi saranno gli interventi sul debito pubblico, più breve sarà la durata del periodo di crescita frenata.

Per un approfondimento del quadro internazionale nel dossier di documentazione allegato vengono riportati estratti dei rapporti ISCO (febbraio 1996), CER (marzo '96), Prometeia (marzo '96), IRS (marzo '96).

In sintesi, per l'economia italiana lo scenario internazionale dovrebbe avere gli effetti qui di seguito indicati.

- a) Peserà negativamente il rallentamento previsto per i principali partner commerciali europei anche a causa della forte integrazione produttiva con questi paesi; dovrebbe essere positivo l'apporto dell'export verso Stati Uniti/Canada, verso l'America latina e particolarmente verso i paesi orientali; tuttavia esso non sarà sufficiente a mantenere la crescita dell'export sugli alti valori degli ultimi anni (previsioni di crescita per la domanda estera di prodotti italiani tra il 6 e l'8%, quindi notevolmente ridimensionata rispetto al biennio 1994-1995); è probabile tuttavia un miglioramento dei prezzi e delle ragioni di scambio.
- b) La dinamica inflazionistica sia all'interno dei singoli paesi sia nei mercati internazionali sarà più contenuta, per cui anche l'inflazione italiana ne trarrà un giovamento sensibile.
- c) Per i tassi di interesse (variabile cruciale per l'economia italiana) le incertezze sono molto grandi, non essendo ancora chiaro l'orientamento dei mercati circa i tempi e l'ampiezza dell'Unione monetaria e circa i criteri di conduzione della politica monetaria da parte della futura Banca centrale europea: I mercati sembrano, tuttavia, scontare una certa tendenza alla convergenza dei tassi reali nei diversi paesi europei: questo fatto, insieme alla più bassa inflazione nel nostro paese e alla maggiore stabilità della lira (rientro nello SME?), potrebbe consentire già nel breve termine una discesa del sistema italiano dei tassi.

In particolare per la Germania (paese di riferimento monetario dato che i mercati vedono un legame di continuità tra marco e euro) la minore crescita prevista per l'attività produttiva conseguente agli effetti derivanti dalla perdita di competitività, ha portato a rivedere verso il basso i tassi di interesse a breve per circa lo 0,5%. Invece, per i tassi di interesse a lungo termine non si osserverà nel corso dell'anno una uguale discesa, il punto di minimo è stato toccato a gennaio; nei mesi successivi si è registrata una situazione di stabilità. L'accentuarsi della pendenza della curva dei rendimenti per scadenza rispecchia la ricordata incertezza dei mercati relativamente agli effetti della realizzazione della terza fase dell'Unione monetaria europea.

L'andamento dell'economia italiana, in particolare per le variabili finanziarie, sarà naturalmente influenzato dall'esito delle elezioni del 21 aprile e dall'evoluzione del quadro politico. Tuttavia, le previsioni si basano sull'ipotesi, generalmente ritenuta la più probabile, che si cercherà di portare comunque a compimento il processo di risanamento dei conti pubblici avviato a metà '92 dal governo Amato e proseguito dai governi successivi. Esse scontano, altresì che non verrà contraddetto l'impegno dell'entrata nell'UEM e che quindi il nuovo governo confermerà le azioni necessarie per raggiungere i parametri di Maastricht.

Rispetto al *Rapporto congiunturale* del gennaio 1996 le previsioni più recenti mostrano una intonazione leggermente più prudente. Il ventaglio delle previsioni per il prodotto interno lordo va dall'1,7% di Prometeia al 2,2% dell'ISCO, dall'1,8 dell'IRS, al 2,3% del CER a fronte del 2,4% del Rapporto di gennaio. In media, un punto in meno rispetto al consuntivo 1996.

Non si può ignorare il segnale di riduzione dell'attività produttiva incorporato nell'anticipazione del quarto trimestre 1995. La mancata disponibilità dei dati trimestrali non consente di quantificare con adeguata attendibilità l'entità dei cambiamenti possibili e gli effetti statistici sulla crescita del Pil di quest'anno.

Tuttavia, alcune considerazioni generali possono essere tratte. La prima è che si ritiene improbabile una modificazione del profilo trimestrale di entità tale da annullare il segno negativo dell'ultimo trimestre. La seconda considerazione, conseguente alla prima, riguarda il condizionamento di tale valore sull'andamento del Pil nel 1996. Se, come molti osservatori ritengono, verrà confermata la riduzione dell'attività economica nell'ultima parte del 1995, il cosiddetto effetto trascinato sarà di entità inferiore a quella considerata nel *Rapporto congiunturale*. Altre informazioni finora disponibili vanno nella direzione di accentuare la previsione di una crescita inferiore rispetto a quella prevista tre mesi fa. La produzione media giornaliera ha subito nel mese di gennaio una riduzione rispetto a dicembre del 4,8%. Gli indicatori di tipo qualitativo confermano il ristagno dell'attività produttiva nel primo trimestre e il suo proseguimento anche in quello successivo. Si noti che

l'indicatore che misura il clima di fiducia delle famiglie ha registrato nel primo trimestre del 1996 il valore più basso da quando è stata modificata la rilevazione ovvero da gennaio del 1995.

A concorrere al rallentamento dell'economia nella prima parte di quest'anno saranno le scorte, il cui livello giudicato ancora alto dagli imprenditori verrà ridimensionato, e le esportazioni che subiranno sia il rallentamento in atto negli altri Paesi europei sia un indebolimento della competitività dovuto all'apprezzarsi della nostra moneta. Nella seconda parte dell'anno, si prevede che l'attività possa riprendere in modo sostenuto, trainata soprattutto dalla ripresa dei principali paesi europei.

Come negli ultimi tre anni saranno ancora gli investimenti e le esportazioni a guidare la nostra ripresa.

Per gli investimenti, si conferma una decelerazione della crescita rispetto all'ottimo dato del '95, tuttavia il processo di accumulazione dovrebbe far registrare valori ancora buoni. Le indagini congiunturali segnalano una maggiore reattività delle imprese nell'aggiustare i piani di investimento verso il basso e verso l'alto, in relazione alla domanda dei mercati e una tendenza a rafforzare la competitività con investimenti particolarmente centrati sull'innovazione di prodotto.

Il sistema produttivo dovrebbe quindi conservare la competitività internazionale acquisita negli ultimi anni.

Aumenti più contenuti rispetto al 1995 sono previsti per l'export (attorno al 7% contro il 12%) e per l'import (attorno all'8% contro il 9,6%) con variazione dei prezzi in lire tendenti ai valori internazionali (attorno al 2% per l'export e all'1% per l'import).

Il saldo delle partite correnti dovrebbe registrare un attivo di notevole consistenza (tra i 40 mila e 50 mila miliardi) allineato a quello del 1995 (45 mila), pari quindi a circa il 2,5% del Pil.

I consumi delle famiglie continueranno a crescere a ritmi moderati (1,7%) sia per le incertezze ancora presenti che per la persistente stagnazione del potere d'acquisto.

La situazione di economia frenata che sta investendo, oltre all'Italia l'Europa in generale, sosterrà il processo di disinflazione in atto.

L'inflazione si porterà già quest'anno verso il 4% in media, indicato nel Rapporto di gennaio. Sono state le informazioni attualmente di-

sponibili a modificare le valutazioni, congiuntamente all'ipotesi di rallentamento più marcato.

Oltre al dato di gennaio particolarmente positivo (+0,1%) anche febbraio e marzo hanno continuato a segnalare un contenimento dell'inflazione: rispetto al mese precedente la crescita dei prezzi al consumo delle famiglie di operai e impiegati è stata pari allo 0,3%. Si ricorda che a partire dal mese di gennaio l'ISTAT ha introdotto un nuovo indice dei prezzi, il cui paniere è ovviamente diverso dal precedente; pertanto il dato di gennaio è da valutare con cautela. Una inflazione al 4% può considerarsi un traguardo importante. Tuttavia tale risultato è subordinato alla prosecuzione di fenomeni quali: la debolezza delle quotazioni delle materie prime e manufatti, il rafforzamento della lira e, infine, il contenimento del costo del lavoro per unità di prodotto.

Per l'occupazione, dalla *Rilevazione delle forme di lavoro* effettuata nel mese di gennaio giunge un segnale positivo (il secondo dopo quello di ottobre): gli occupati rispetto al corrispondente mese del 1995 sono aumentati di 134.000 lavoratori (0,7%). La situazione attuale pare in linea con quanto accaduto negli anni ottanta, quando la crescita dell'occupazione seguiva con molto ritardo quella della produzione.

La minor dinamica dell'attività produttiva prevista per quest'anno porta a rivedere verso il basso la crescita dell'occupazione complessiva: 0,3 contro 0,6%. Alla base di questo andamento vi è un aumento delle unità di lavoro sia nel settore dei servizi vendibili, sia in quello industriale per il quale si assume che non esistono ulteriori possibilità, anche sul piano dei ritorni economici, per un impiego più intensivo del fattore lavoro.

## FINANZA PUBBLICA

I risultati presentati dalla *Relazione generale sulla situazione economica del Paese* hanno confermato che il 1995 è stato per i conti pubblici un anno positivo. Infatti, come già sottolineato nel *Rapporto congiunturale* di gennaio, dopo anni di continui scostamenti negativi, lo scorso anno è stato centrato l'obiettivo sul fabbisogno del settore statale (130 mila miliardi) e addirittura è stato superato quello sull'avanzo primario (avanzo

primario che è risultato essere di oltre 63 mila miliardi, invece dei 61 mila previsti). Si è così raggiunta la stabilizzazione del rapporto debito/Pil.

Non altrettanto buone sembrano essere però le prospettive degli obiettivi per il 1996. L'andamento dei conti pubblici nel primo trimestre e la fase congiunturale meno espansiva di quanto previsto fino a qualche mese fa hanno saltare l'obiettivo di 110 mila miliardi di fabbisogno fissato nel *Documento di programmazione economico e finanziaria (Dpef)* presentato nel giugno '95, e poi confermato in ottobre nella *Relazione previsionale e programmatica*.

Il fabbisogno nel primo quadrimestre di quest'anno sarà di circa 7 mila miliardi superiore a quello del corrispondente periodo del 1995; pur se in parte tale scostamento è derivato da spese straordinarie quali l'intervento del Tesoro a favore del Banco di Napoli ciò significa che nei restanti mesi dell'anno per raggiungere gli obiettivi si dovrebbe avere un fabbisogno di ben 27 mila miliardi inferiore a quello del corrispondente periodo del 1995. Ciò appare impossibile, considerando anche che nel 1995 il dato complessivo di fabbisogno ha beneficiato di un consistente avanzo ottenuto in dicembre, grazie agli introiti derivanti dal condono tributario; introiti che quest'anno non si ripeteranno. Bisogna, inoltre, considerare che la fase congiunturale attuale è meno espansiva di quella dello scorso anno; se si vuole che gli obiettivi indicati siano rispettati, è quindi necessario ricorrere a provvedimenti aggiuntivi.

Tale manovra era già stata discussa nella ricordata Assemblea del 23 gennaio 1996, quando vennero valutati tempi, entità e modalità d'attuazione. Rispetto a tre mesi fa, pur se sono cambiate le cause del probabile scostamento, resta pressoché immutata la dimensione dell'intervento necessario, valutato in circa 10 mila miliardi. In gennaio, le previsioni per il 1996 indicavano una crescita economica maggiore di quella stimata attualmente, ma anche maggiori tassi di interesse. Oggi la previsione di una crescita economica più contenuta porta automaticamente a un minore avanzo primario, mentre i tassi di interesse più bassi (comunque superiori secondo valutazioni largamente condivise, a quelli indicati dal Dpef) riducono in parte l'onere del debito. I tempi e le modalità della manovra aggiuntiva sono sostanzialmente dettati dalla cosiddetta clausola di salvaguardia contenuta nel famoso comma 242 dell'art. 3 della legge 28 dicembre 1995 n. 549, che recita:

“Qualora il fabbisogno di cassa indicato nella relazione sulla stima del fabbisogno del settore statale per l'anno 1996 risulti superiore a quello previsto dalla Relazione previsionale e programmatica per il medesimo anno, il governo promuove entro il 15 maggio 1996 provvedimenti selettivi di riduzione di spesa volti a ricondurre il fabbisogno medesimo nei limiti programmati”.