

SENATO DELLA REPUBBLICA

————— XIII LEGISLATURA —————

Doc. XVI
n. 5

RELAZIONE DELLA 5^a COMMISSIONE PERMANENTE (PROGRAMMAZIONE ECONOMICA, BILANCIO)

(RELATORE MORANDO)

SULLA

CONVERGENZA ITALIANA IN VISTA DELL'UNIONE MONETARIA EUROPEA

COMUNICATA ALLA PRESIDENZA IL 2 APRILE 1998

—————

ai sensi dell'articolo 50, comma 1, del Regolamento, a conclusione di una procedura di esame della materia, svolta nelle sedute del 24 febbraio, 24, 25 e 26 marzo 1998 e conclusa il 1° aprile 1998 con l'approvazione del testo della relazione

—————

ONOREVOLI SENATORI. - Il 14 gennaio del 1998 il Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, ha presentato alla Commissione europea uno studio sulla convergenza dell'Italia verso l'Unione economica e monetaria.

Cos'è questo studio? Vediamo prima cosa non è, anche per rispondere alle polemiche giornalistiche e politiche di questi giorni.

Non è un puro esercizio accademico, di economisti per economisti. Sia perchè è il Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica che lo presenta ed è la 5^a Commissione programmazione economica, bilancio che lo riceve; sia perchè le fondamentali variabili incorporate nello studio sono variabili influenzate da scelte di politica economica: livello degli investimenti pubblici, livello dell'avanzo primario, mantenimento o meno della politica di concertazione tra le parti sociali.

Non è il programma di politica economica per i prossimi dieci anni. Sia perchè il Governo non ha di fronte a sé questo spazio temporale. Sia perchè le variabili che implicano scelte politiche sono assunte esplicitamente come ipotesi. E in un programma non si fanno ipotesi: si individuano degli obiettivi e si indicano i mezzi e le procedure per conseguirli.

Vediamo allora cos'è. È uno studio politicamente impegnativo sulla sostenibilità del debito e degli altri risultati conseguiti dall'Italia nello sforzo di convergenza. Non è dunque la prova supplementare che l'Italia deve fornire della sua virtù, nè il «di più» richiestoci dall'Istituto monetario europeo (IME), di cui parlano i giornali. E nemmeno l'impegno di cui ha bisogno la *Bundesbank* per presentare il suo referto al Governo federale. Le condizioni di accesso al-

la Moneta Unica, le sedi e le modalità di verifica della convergenza sui parametri, sono uguali per tutti. Sarebbe politicamente inaccettabile qualsiasi supplemento posto a carico del nostro Paese. Ma proprio la «eccezionalità», la «straordinarietà» dei risultati raggiunti - in tutti i parametri, ma in particolare su quello relativo al rapporto *deficit/PIL* - devono indurre a motivare la sostenibilità nel tempo dei risultati raggiunti.

Troppo recente è la nostra virtù (anche se fa data dai primi anni '90). Troppo grandi sono i nostri vizi (anche se la vocazione al risparmio degli italiani e il fatto che il debito sia prevalentemente collocato presso le famiglie e le imprese italiane, rendono meno devastanti gli effetti potenziali delle sue dimensioni).

In ogni caso l'impressione suscitata dalle nostre *performances* è tale che è nostro interesse motivarne e provarne la sostenibilità.

Non basta infatti il giudizio dei mercati: essi danno per avvenuto l'ingresso dell'Italia nell'Unione monetaria europea. Nè bastano studi analoghi di parte autorevolissima, che sembrano testimoniare del fatto che il debito pubblico italiano sia addirittura più «sostenibile» di quello tedesco, perchè il primo tende stabilmente a decrescere, mentre il secondo presenta stabili tendenze all'aumento.

Il Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, conferma i giudizi dei mercati - e rafforza le conclusioni positive cui giungono gli analisti - anche attraverso questo studio sulla convergenza, che si propone soprattutto di dimostrare che il Paese può farcela, e che l'attuale compagine di Governo ha ferma intenzione di proseguire sulla via del risanamento e non intende allentare i cordoni del-

la politica di rigore. La fase due del Governo non sarà quella in cui si ricomincia a spendere, dopo quella in cui si è tirata la cinghia.

È nell'ambito dello stesso sforzo politico che il Ministro Ciampi ha voluto dedicare nei suoi «discorsi tedeschi» tanta attenzione alle riforme costituzionali in tema di bilancio pubblico: dimostrare che l'Italia è impegnata in uno sforzo di lunga leva, condiviso dal popolo, dagli operatori economici, dalla stragrande maggioranza delle forze politiche.

I contenuti dello studio

Lo studio prende in esame i risultati conseguiti su ognuno dei parametri di Maastricht e tenta di dimostrarne la sostenibilità, con l'obiettivo di far emergere che dal 1992 ad oggi vi è stato in Italia un «cambiamento di regime», tale per cui nel Paese «si sono piantati i semi di una cultura della stabilità!» (unico momento di pausa: la turbolenza del '95, dovuta ad instabilità politica).

Il parametro inflazione

A partire da luglio '97, il tasso medio di inflazione è stato inferiore alla soglia stabilita nel Protocollo del trattato (l'incremento anno su anno per l'intero '97 dovrebbe essere dell'1,8 per cento).

Esaminiamo ora la sostenibilità di questo risultato:

Da quando è iniziato il processo di disinflazione si sono avuti due «soprassalti» negativi: uno nel 1992, l'altro nel 1995. Tutti e due, in presenza di notevoli deprezzamenti della lira. Ma da più di un anno, la lira regge la banda stretta dell'accordo di cambio.

La politica di risanamento della finanza pubblica e le esigenze di armonizzazione delle politiche fiscali in sede dell'Unione europea hanno imposto - e in ogni caso scelte in questo senso sono stato compiute

- aumenti di aliquote IVA. Oggi, a quattro mesi di distanza, abbiamo registrato lo «scalino» previsto, ma niente di più. I dati di gennaio, febbraio (e marzo) confermano questo giudizio.

I successi nella lotta all'inflazione sono addebitabili - oltre al decisivo concorso degli enti locali nel contenimento della spesa - al successo delle politiche di concertazione. Lasciamo stare ora il solito gioco dell'uovo e della gallina: il fatto è che la moderazione salariale è frutto della consapevolezza dei sindacati che - caduto ogni elemento di indicizzazione - solo la bassa inflazione può consentire di tutelare il potere d'acquisto dei salari. E d'altra parte, il mancato aumento del costo del lavoro per unità di prodotto è il presupposto, la condizione della moderazione salariale. Il piano presentato alla Commissione Europea non lo fa - e giustamente - ma noi dobbiamo chiederci se la politica di concertazione reggerà, anche nei prossimi anni. Questa, sì, è una condizione di sostenibilità affidata interamente alla politica, e alla politica nella dimensione nazionale. Le parti sociali, tutte, da Confindustria ai Sindacati, passando per le Associazioni dei commercianti e degli artigiani, ci hanno detto da dove può venire la minaccia: non una qualsiasi politica di riduzione dell'orario di lavoro, ma una certa politica della riduzione d'orario, può far venir meno la concertazione.

Se infatti la riduzione d'orario determinasse un aumento del costo del lavoro per unità di prodotto, cioè determinerebbe a sua volta una perdita di competitività e un risveglio dell'inflazione. Ma se riparte l'inflazione, nessun sindacato potrà imporre ai suoi associati la moderazione salariale. Naturalmente, esistono ipotesi di riduzione d'orario che non hanno questo effetto, ma, al contrario, possono accrescere la flessibilità della prestazione di lavoro, migliorare l'utilizzo degli impianti, così accrescendo la produttività e - con essa - la capacità competitiva del sistema, non facendo partire spinte inflative. Questa politica di riduzione dell'orario non solo è compatibile con la

concertazione, ma può arricchirne il contenuto e renderla più efficace. Questa politica per la riduzione dell'orario è ampiamente compatibile con il contenuto dell'accordo politico di maggioranza che ha risolto la crisi.

In conclusione: sul parametro decisivo dell'inflazione la sostenibilità è legata al mantenimento della politica di concertazione, perchè gli altri fattori «perturbanti» appaiono sotto controllo.

Criterio di convergenza nella finanza pubblica

L'articolo 104 c del trattato fissa due parametri:

il valore del 3 per cento del disavanzo pubblico in rapporto al PIL;

il valore del 60 per cento del debito rispetto al PIL (vedremo poi la corretta interpretazione di questo parametro).

L'attenzione di tutti si è concentrata in un primo luogo sul 1° parametro: pochissimi ritenevamo che ce l'avremmo fatta. Ora, l'attenzione si sposta sul secondo, perchè il primo è stato centrato.

Dedicherò dunque qualche considerazione alle ipotesi di rientro del debito (anche perchè su questo si è concentrata l'attenzione), non prima di aver fatto qualche osservazione sul disavanzo.

Anche coloro che riducono l'efficacia della manovra per il '98 ritengono tuttavia che essa sarà sufficiente - anche senza altri aggiustamenti - a condurre l'indebitamento al 2,8 per cento del PIL. Ma ciò che è più sorprendente è che non solo lo studio del Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica - ma anche altri (ad esempio il Centro Europa ricerche (CER) e Stanley e Morgan) considerano che gli obiettivi indicati dal Documento di programmazione economico-finanziaria (DPEF) potrebbero essere sostanzialmente raggiunti senza ulteriori manovre correttive, soprattutto grazie al rilevante calo della spesa per interessi (-2,6 punti, prevede il CER, da qui al 2000). È realistica questa

previsione sugli interessi dei titoli di stato? Se si guardano i tassi attuali, i rendimenti assicurati dai mercati dei prodotti secondari, si vede che prevedere una stabilizzazione del rendimento dei BOT attorno al 4,5 nel 2000 e successivi non appare troppo azzardato.

In ogni caso, lo studio del Governo per i prossimi due anni mantiene le previsioni del DPEF, che appaiono quindi improntate ad ampia cautela.

Piuttosto, è sul numeratore che in questi anni si sono concentrate le attenzioni, le preoccupazioni (e anche le polemiche: uccidete lo sviluppo). La sostenibilità del rapporto *deficit/PIL* è legata anche alle dimensioni del numeratore: ci sarà una crescita e, se sì, che dimensione avrà? Torneremo su questo punto a proposito delle previsioni di crescita del PIL nei prossimi decenni. Ora vorrei invece occuparmi delle previsioni di crescita del PIL per il '98, '99, 2000. I profeti di sventura sono stati ancora una volta smentiti, visto che la ripresa in atto si manifesta robusta: nel 1997 la previsione del governo si è rivelata fondata e forse leggermente inferiore alla realtà. Anche l'indagine congiunturale dell'ISCO per il mese di gennaio conferma che il PIL è cresciuto nel 1997 almeno dell'1,4 per cento (+0,2 rispetto alle previsioni). L'indice della produzione industriale del mese di novembre '97 è aumentato del 4,9 per cento rispetto allo stesso mese del 1996. La domanda di consumo delle famiglie è cresciuta del 2,3 per cento nell'ultimo trimestre '97, a raffronto col corrispondente trimestre '96.

In sostanza, la macchina produttiva sembra essere ripartita (come dimostra anche l'andamento dei consumi di energia elettrica): non è dunque azzardato prevedere un aumento del 2,2 per cento del PIL per il '98, del 2,7 nel '99 e del 2,9 nel 2000. Queste ipotesi si fondano sul mantenimento delle tendenze attuali dei consumi privati e su di una forte ripresa degli investimenti che, in atto per gli quelli privati, potrebbe e dovrebbe manifestarsi anche per gli investimenti pubblici.

Non è infatti vero che le ipotesi di sostenibilità dei parametri relativi al rapporto *deficit*/PIL e debito/PIL siano fondate sul perdurare dell'attuale bassissimo livello degli investimenti pubblici. Al contrario, le spese in valore assoluto possono crescere – nel corso dei prossimi anni – in linea con l'aumento del valore assoluto del PIL, così da far tornare quelle per investimenti pubblici, nel 2001, ai valori percentuali sul PIL del 1993 (3 per cento), anno dal quale hanno cominciato a ridursi. Naturalmente, questa ipotesi dovrebbe scontare il mantenimento della pressione fiscale sul PIL ai livelli attuali o – in alternativa – la composizione di un *mix* tra aumento degli investimenti e riduzione della pressione fiscale che non riduca comunque il saldo finale. Ciò che va messo in rilievo in questa sede è che gli investimenti pubblici potrebbero crescere – già nel 1998, e soprattutto nel 1999-2000 – anche di 10-12 mila miliardi, senza che questo metta a rischio l'obiettivo del rientro dal debito.

In conclusione, sul punto del rapporto *deficit*/PIL: la sostenibilità di un rapporto stabilmente al di sotto del 3 per cento nei prossimi anni appare dimostrata dalle attuali tendenze della finanza pubblica e dalla crescita in atto, che si preannuncia certamente non inflazionistica e piuttosto solida. Nell'immediato, non sembrano necessarie significative manovre di correzione delle tendenze della finanza pubblica.

Anzi: il raggiungimento di una soglia inferiore al 3 per cento appare ampiamente possibile anche nel caso di una fase economica più negativa di quella oggi prevedibile. Infatti – come lo studio del Ministero del tesoro del bilancio e della programmazione economica richiama a pagina 45 «la reattività del *deficit* fiscale italiano rispetto al PIL ad un punto percentuale di *gap* di perdita è stata stimata allo 0,4 per cento». Quindi, un peggioramento del *gap* al 3 si tradurrebbe in un incremento del *deficit* fiscale sul PIL di circa 1,2 per cento». Comunque, tale da preservare l'obiettivo del 3 per cento.

Lo studio di Ministero del tesoro del bilancio e della programmazione economica illustra, con il grafico di pagina 53, quale potrebbe essere il principale fattore di rischio nel medio-lungo (anche se non lunghissimo) periodo. La spesa per pensioni, stabilizzata in rapporto al PIL fino al 2003, cresce ancora tra il 2005 e il 2015, per poi ristabilizzarsi e cadere dopo il 2032. Ci sarà dunque modo di intervenire con le opportune correzioni. Non in questa fase, ma quando la stabilizzazione realizzata dovesse entrare in una imminente area di rischio. Ho già detto in altra sede (relazione sul «Collegato») quali ipotesi di futuri interventi mi paiono più plausibili. Ora però il problema non si pone, giacchè tutti gli analisti danno atto della stabilizzazione determinatasi per gli anni 1997-2002. L'andamento della spesa per pensioni nel 1997 conferma del resto questa stabilizzazione in rapporto al PIL.

Vengo ora al tema del rientro del debito, cioè al parametro debito/PIL. Qui – in verità – il tema della sostenibilità si pone in termini un po' diversi, rispetto agli altri parametri. Poichè infatti nel 1997 si attende una percentuale del 121-122 (più del doppio del 60 per cento previsto dall'articolo 104 c) la questione della sostenibilità del risultato raggiunto deve correttamente proporsi in questo senso: appurata la tendenza al calo (nel 1994: 124,9) verificatesi nel 1997, essa è sostenibile negli anni futuri, con ritmi analoghi o crescenti? (Trattato di Maastricht: «avvicinarsi al valore di riferimento con ritmo adeguato»). Una prima risposta è questa: poichè la tendenza al calo è determinata soprattutto dall'andamento favorevole dei tassi e poichè nei prossimi anni vanno in scadenza titoli con le cedole di valore più elevato, se ne deduce che solo un brusco – ed oggi non prevedibile, anzi – aumento dei tassi potrebbe rimettere in discussione la caduta del volume del debito rispetto al PIL. Cioè potrebbe rimettere in discussione la tendenza.

C'è da dire – a proposito dei tassi d'interesse – che dopo l'ingresso nella Moneta

Unica - ed in presenza di una politica di rigore monetario da parte della Banca centrale europea, l'unica determinante dei tassi che resta in mano alle autorità di governo nazionali resta quella del disavanzo pubblico, per i suoi effetti sui differenziali tra tassi interni e i tassi di mercato internazionali. E abbiamo già visto che - a proposito di contenimento del disavanzo - la prospettiva dei prossimi due anni è tale da farci considerare realistica la previsione di un disavanzo all'1,8 dal 2000, secondo quanto previsto dal DPEF.

Lo studio del Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica contiene i risultati di alcuni esercizi relativi alla dinamica del rapporto debito/PIL. La discussione si è molto concentrata sul realismo o meno di certe ipotesi assunte a base degli esercizi (crescita del PIL nominale al 4,5 per cento, avanzo primario al 5,5, costo medio del debito al 5, nello scenario favorevole. Crescita del PIL al 3,5 per cento, avanzo al 5,5 e costo medio del debito al 6, nello scenario più sfavorevole). Sul realismo, è giusto premettere che, ovviamente, se livello dei tassi, del saldo primario e della crescita del PIL vengono fissati «esogenamente» non è possibile escludere in via di principio che tra tali variabili intercorrano nella realtà rapporti tali da rendere irrealistiche le conclusioni dell'esercizio.

Ciò premesso, veniamo a considerare le ipotesi una per una.

Crescita del PIL: nello scenario negativo, essa non è affatto estranea alle tendenze riscontrabili nel breve. Con l'inflazione al di sotto e attorno al 2, una crescita del 3,5 del PIL è certamente prevedibile. E meno probabile che essa abbia questo andamento di crescita lineare nel tempo, anche se l'esperienza degli anni '90 negli USA mostra che ritmi sostenuti di crescita possono anche caratterizzare cicli relativamente lunghi nel tempo.

Dei tassi di interesse parleremo dopo (sono un altro dei parametri).

Resta la previsione di un avanzo primario annuo al 5,5 per cento, sia nello scenario favorevole che in quello sfavorevole.

In proposito conviene rilevare che tale livello di avanzo è inferiore a quello previsto per il triennio 1998-2000 nell'ultimo Documento di programmazione economico-finanziaria (per il conto della Pubblica amministrazione si tratta del 5,76 per cento nel 1998, 5,99 nel 1999, 6,08 nel 2000); evidentemente ciò è connesso al fatto che i tassi di interesse sono in realtà più bassi di quelli previsti nel DPEF. Inoltre, conviene notare che tali elevati livelli di avanzo non richiedono (sulla base delle previsioni dell'ultimo DPEF) manovre dello stesso ordine di grandezza; si tenga conto che il DPEF stimava per il 1999, l'avanzo primario tendenziale (prima delle misure approvate nell'ultima sessione di bilancio) pari al 4 per cento circa del PIL, sia per il 1999, sia per il 2000; tenendo conto degli effetti dell'ultima manovra, l'avanzo tendenziale dovrebbe essersi avvicinato al 5 per cento.

In buona sostanza, le assunzioni degli esercizi governativi rappresentano, per i primi tre anni, un aggiornamento degli obiettivi del DPEF che tiene conto della rapida discesa dei tassi di interesse. Invece, per quanto riguarda gli anni successivi, l'ipotesi di mantenere a lungo un avanzo primario molto elevato, anche in presenza di un sostanziale calo dell'incidenza della spesa per interessi, è effettivamente un'ipotesi «forte», che comporta, in particolare nel caso favorevole (solo mezzo punto di differenza tra crescita del PIL e tasso di interesse), livelli rilevanti di avanzo complessivo negli anni successivi al primo triennio.

In alternativa, sembra ragionevole fissare, dopo il primo triennio, il disavanzo complessivo, lasciando che l'esercizio determini l'avanzo primario necessario (dato il saggio di interesse ed il livello via via raggiunto dal debito) ad assicurare il prefissato livello di disavanzo complessivo.

Un livello di disavanzo complesso pari all'1,8 per cento del PIL ha il pregio di essere coerente con gli impegni in sede di

Unione europea (patto di stabilità) e di coincidere con l'obiettivo fissato dall'ultimo DPEF per il 2000.

I nostri collaboratori del Servizio del Bilancio hanno compiuto alcuni esercizi, nei quali si assume per gli anni 1998-2000 un avanzo primario fissato al 5,5 per cento del PIL (in conseguenza, l'esercizio determina, oltre al rapporto debito/PIL, anche il saldo complessivo); per gli anni successivi viene fissato all'1,8 per cento del PIL il disavanzo complessivo (l'esercizio determina il rapporto debito/PIL e l'avanzo primario).

Nell'ipotesi più favorevole (crescita PIL al 4,5 per cento, tassi di interesse al 5 per cento), il rapporto debito/PIL scende al 100 per cento nel 2004, è sotto il 90 per cento nel 2009. Sotto l'80 per cento nel 2014, ed è prossimo al 70 per cento nel 2018. L'avanzo primario (fissato, come si ricorderà, al 5,5 per cento del PIL nei primi tre anni) scende al 3 per cento circa nel 2001, con ulteriori, significative riduzioni negli anni successivi.

Nell'ipotesi meno favorevole (crescita PIL al 3,5 per cento, interessi al 6 per cento), il debito scende sotto il 100 per cento del PIL nel 2009, nel 2015 è al 90 per cento, e scende sotto l'80 per cento nel 2025. L'avanzo primario scende al 4,4 per cento nel 2001, con una ulteriore lenta discesa negli anni successivi.

In sostanza, nell'ipotesi favorevole, se si fissa l'obiettivo in termini di saldo complessivo, l'avanzo primario si ridimensiona rapidamente, mentre la discesa del rapporto debito/PIL è piuttosto veloce (circa 10 punti PIL ogni cinque anni). Nel caso sfavorevole, anche una riduzione minore dell'avanzo primario (comunque compatibile con un disavanzo complessivo non superiore all'1,8 per cento) determina un sensibile rallentamento della discesa del rapporto debito/PIL (che, comunque, continua a muoversi lungo un *trend* discendente).

Questi risultati, suggeriscono che una discesa rapida dell'incidenza del debito è compatibile con un ridimensionamento dell'avanzo primario solo dopo che il calo

dei tassi di interesse ha completamente spiegato i suoi effetti sulla spesa per interessi.

Negli anni successivi l'avanzo primario può ridursi in parallelo alla spesa per interessi (la cui incidenza scende per effetto della riduzione del rapporto debito/PIL); tuttavia la riduzione dell'avanzo primario deve essere dimensionata in relazione al tasso di crescita del PIL ed ai saggi di interesse: se il tasso di interesse supera di poco la crescita del PIL, è possibile mantenere un buon passo di discesa (relativa) del debito, anche ridimensionando sostanzialmente l'avanzo primario; viceversa un tasso di interesse notevolmente superiore alla crescita dell'economia imporrebbe di mantenere a lungo valori elevati dell'avanzo primario per ottenere una riduzione veloce del debito.

In conclusione: l'esercizio contenuto nello studio del Ministero del tesoro, ma anche quello cui ho appena fatto riferimento, mostrano che l'obiettivo di un consolidamento e di un'accelerazione della discesa del volume globale del debito può essere credibilmente perseguito. E mostrano che esistono strade alternative per farlo. Esse hanno però un fondamentale elemento in comune: prevedono entrambe il mantenimento di una politica di rigore nella spesa pubblica, specie nella spesa corrente. La spesa per investimenti può e deve invece aumentare, sia per elevare il grado di solvibilità del debito, sia per aiutare la infrastrutturazione del sistema-Italia, sia per sostenere lo sviluppo delle aree depresse.

Non è dunque arrivato il tempo delle vacche grasse, non è questo il significato del «dividendo Europa» di cui tante volte abbiamo discusso, nè quello, ritengo, della cosiddetta «fase 2» del Governo Prodi.

In questo quadro, la politica delle privatizzazioni può giocare un ruolo decisivo, vuoi nell'accelerare il processo di rientro (se se ne faranno molte e bene), vuoi per rallentarlo (se se ne faranno poche e male).

È del tutto evidente infatti che, nell'esercizio del Ministero del tesoro, del bilancio

e della programmazione economica, un volume sostenuto di entrate da privatizzazione avvicina nel tempo tutte le scadenze di rientro. Ed è noto che - in regime di bassa inflazione e di tassi d'interesse oramai prossimi alla stabilizzazione su valori bassi - pagare prima significa pagare meno.

Proseguire ed accelerare il processo di privatizzazione aiuta quindi il rientro: non le privatizzazioni purchè siano. Ma qui inizia un altro capitolo, che non posso affrontare in questa sede. Dirò solo, di sfuggita, che pare anche a me a proposito di modalità di privatizzazione - che nuclei duri preconfezionati e *Golden Share* non sempre si sposano bene con gli obiettivi di massima valorizzazione delle proprietà pubbliche e di tutela del piccolo risparmiatore. Così come mi chiedo quanto valore si debba ancora assegnare - nell'Unione europea ormai sempre più realizzata - alla tutela del carattere «nazionale» della proprietà dei grandi gruppi.

Criterio di convergenza relativa al tasso di cambio

L'articolo 109 del trattato prescrive «il rispetto dei normali margini di fluttuazione, prevista dal meccanismo del tasso di cambio del S.M.E per almeno due anni».

Afferma il Ministero del tesoro del bilancio e della programmazione economica: «Dal 25 novembre 1996, la lira si è mantenuta molto vicina alle parità centrali, nonostante movimenti turbolenti nei mercati dei cambi esteri».

È sostenibile nel tempo questo risultato? Per quanto dipende dai «fondamentali» della nostra economia, sembrerebbe di sì: il cosiddetto tasso di cambio reale della lira, ricavato dagli indici relativi ai prezzi al consumo, ai prezzi alla produzione e al costo dell'unità di lavoro, è tornato vicino ai livelli del '93. Il Paese non ha più debito

estero, ed ha un avanzo delle partite correnti piuttosto significativo.

Criterio relativo a tassi d'interesse di lungo periodo

I tassi di interesse di lungo termine italiani nel 1997 si sono attestati attorno al 7 per cento, al di sotto del valore 7,85, determinato dai tre Paesi con le migliori *performances* (protocollo relativo ad articolo 109 del trattato di Maastricht.).

È sostenibile questo risultato? Basterà un dato: il tasso a termine per i titoli a scadenza decennale è sceso al 6,6 per cento (contro l'8,4 di dicembre '96), ed è stato inferiore dello 0,1 al corrispettivo tasso del titolo tedesco.

Le turbolenze «asiatiche» non hanno modificato queste situazioni. Il Ministro Ciampi ne ha parlato troppe volte perchè io debba qui riprendere, peggiorandole, le sue argomentazioni.

Un'ultima osservazione: l'economista Baldassari ha scritto che lo studio del Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica potrebbe essere considerato realistico se nel 2009 in Italia si fosse realizzata la piena occupazione. Non conosco l'analisi che sostiene questo giudizio, ma credo che Baldassari abbia posto un problema reale: lo sviluppo, la crescita non produce più occupazione, se non pareggia (o supera) l'aumento della produttività del lavoro. Anche la crescita in corso ha queste caratteristiche. Se non si sviluppa l'occupazione, non si affronta questo nodo, gli effetti della politica di risanamento sono a rischio.

Dunque, non c'è solo una ragione sociale che ci induce ad affrontare il tema della lotta alla disoccupazione con politiche non assistenzialistiche: anche il tema del rientro del debito ci conduce alle stesse conclusioni.