

**BANCA D'ITALIA**

**ASSEMBLEA  
GENERALE ORDINARIA  
DEI PARTECIPANTI**

TENUTA IN ROMA IL GIORNO 31 MAGGIO 2004

ANNO 2003  
CENTODECIMO ESERCIZIO



**BOZZE DI STAMPA**

**CONSIDERAZIONI FINALI**

*Signori Partecipanti, Autorità, Signore, Signori,*

**L'Istituto ha proseguito nell'impegno volto a promuovere l'innovazione funzionale, organizzativa e tecnica per il migliore adempimento dei propri compiti a livello nazionale e locale, nonché di quelli, crescenti, che svolge nelle sedi internazionali.**

**Nell'ambito del Sistema europeo di banche centrali la Banca ha contribuito alla definizione del nuovo quadro istituzionale e organizzativo per la conduzione della politica monetaria comune nell'Unione allargata ai nuovi membri.**

**L'attività di ricerca svolta dal Servizio Studi, con la collaborazione degli altri Servizi e delle Filiali, è diretta ad approfondire, costantemente, gli aspetti congiunturali e quelli strutturali della nostra economia, nel contesto dell'economia europea e di quella mondiale.**

**La vigilanza della Banca d'Italia sugli intermediari creditizi e sul sistema dei pagamenti è stata definita, nell'esame condotto a livello mondiale dal Fondo monetario internazionale, di alta qualità. Vengono sottolineate la professionalità e l'integrità degli addetti, che sono alla base dell'indipendenza della funzione.**

**Nell'Eurosistema stiamo realizzando insieme con la Deutsche Bundesbank e la Banque de France la piattaforma comune del nuovo sistema di regolamento lordo europeo dei pagamenti. Il sistema, denominato Target 2, si avvarrà delle componenti più avanzate delle procedure tedesche, italiane e francesi; si baserà sulla nostra infrastruttura sistemistica.**

**Siamo impegnati a offrire alla Banca centrale europea, in caso di necessità, il supporto operativo del Centro Donato Menichella. Nel settore della produzione delle banconote l'Istituto sta fornendo ampia collaborazione per migliorare la qualità e la sicurezza dei biglietti.**

**Si vanno intensificando le occasioni di confronto e le relazioni di assistenza tecnica con i paesi dell'Europa orientale e con quelli dell'area del Mediterraneo. Abbiamo organizzato a Napoli lo scorso gennaio, in collaborazione con la Banca centrale europea, il primo seminario tra paesi dell'Eurosistema e paesi del Mediterraneo.**

D'intesa con il Ministero dell'Economia e delle finanze e con la partecipazione del sistema bancario si sta completando l'ampio programma di rinnovamento del Servizio di tesoreria.

Il bilancio della Banca per il 2003 registra un utile d'esercizio. Le minusvalenze, non realizzate, sulle riserve valutarie che l'apprezzamento dell'euro ha comportato per le banche centrali dell'Eurosistema non costituiscono perdite. Nel contesto dei piani pluriennali vengono costantemente perseguiti gli obiettivi di aumento dell'efficienza operativa e di riduzione dei costi.

La Banca motiva, da sempre, le sue decisioni. Sistemáticamente, con la diffusione di relazioni e studi e nelle sedi istituzionali, rende conto delle proprie analisi e del proprio operato.

A nome del Consiglio Superiore e del Direttorio desidero rivolgere un ringraziamento al personale che ha operato con competenza e abnegazione al servizio dell'Istituto e del Paese.

## *L'economia mondiale*

### *L'espansione monetaria*

La politica espansiva delle banche centrali degli Stati Uniti, dell'Europa e del Giappone ha spinto ancora nel 2003, come nei quattro anni precedenti, la crescita della moneta oltre quella del prodotto a prezzi correnti. I tassi ufficiali sono stati abbassati, nel corso dell'anno, all'1 per cento negli Stati Uniti e al 2 nell'area dell'euro; in Giappone sono da tempo prossimi allo zero.

Nell'insieme dei sette maggiori paesi industriali la quantità di moneta è salita, tra il 1998 e la fine del 2003, dal 67 al 75 per cento del prodotto. Aumentano rapidamente i rapporti intercreditizi tra banche situate in aree monetarie diverse, nonché i depositi facenti capo a privati non residenti. La massa monetaria è in forte espansione anche in Cina e negli altri paesi dell'Asia.

Specularmente all'aumento dell'offerta di moneta, i rendimenti dei titoli a lunga scadenza nei principali paesi industriali tra il 1995 e il 2003 si sono ridotti in media dal 5 per cento a circa il 2, al netto dell'inflazione. I tassi a breve termine, sempre al netto dell'inflazione, sono discesi dal 3,4 per cento intorno allo zero.

La diminuzione dei tassi di interesse si è propagata a tutti i mercati; si sono ristretti nel 2003 i margini tra i rendimenti dei titoli pubblici dei paesi emergenti e quelli dei paesi avanzati.

La capitalizzazione delle borse nei principali paesi industriali era salita al 130 per cento del prodotto nel 1999; è scesa al 70 nel 2002, in gran parte riflettendo la crisi del settore tecnologico; grazie anche alla maggiore liquidità, alla fine del 2003 è risalita al 93 per cento del prodotto.

Negli ultimi anni novanta e nei primi anni duemila le politiche monetarie hanno potuto volgersi a sostenere la domanda in seguito alla riconquistata stabilità dei prezzi nelle economie avanzate e al rallentamento dell'inflazione in quelle emergenti. Le aspettative di inflazione erano state piegate dalle severe politiche di controllo monetario che si sono protratte per buona parte degli anni novanta.

I prezzi dei manufatti oggetto di scambio internazionale sono stati tendenzialmente flettenti. Le quotazioni delle materie prime non petrolifere sono diminuite sino alla fine dello scorso decennio, anche in connessione con la forza del dollaro; quelle del petrolio e delle materie prime energetiche sono calate leggermente fino al 1998; hanno avuto un'impennata nel biennio successivo in relazione alla vigorosa ripresa del ciclo a livello mondiale.

Negli Stati Uniti si è arrestata nell'autunno dell'anno 2000 la lunga fase di sviluppo dell'economia e di espansione degli investimenti nei settori ad alta tecnologia. Il brusco rallentamento dell'attività economica si è esteso all'Europa, agli altri paesi industriali, a quelli emergenti.

La politica monetaria negli Stati Uniti e in Europa dal 2001 è divenuta decisamente espansiva. Dalla fine di quell'anno la Banca del Giappone ha accresciuto la base monetaria a ritmi annui compresi tra il 10 e il 30 per cento.

La produzione industriale è diminuita, nel corso del 2001, del 5 per cento negli Stati Uniti, del 14 in Giappone, del 4 nell'area dell'euro, del 6 per cento in Italia. Gli attentati terroristici del settembre, le successive acute tensioni internazionali, la crisi delle borse hanno accentuato la fase ciclica negativa.

Si è fermato lo sviluppo del commercio mondiale, che nel 2000 aveva raggiunto il 12 per cento.

La crescita dell'economia mondiale nel 2002, sospinta da quella negli Stati Uniti, è stata interrotta nella seconda metà dell'anno dall'acuirsi delle tensioni politiche internazionali e frenata, in seguito, dagli eventi bellici in Iraq e da atti terroristici in Europa e Medio Oriente.

### *La ripresa*

La politica di stampo keynesiano condotta negli Stati Uniti dal 2001 ha risollevato la domanda interna per consumi e per investimenti. L'economia è tornata a crescere del 2,2 per cento nel 2002 e del 3,1 nel 2003.

Il saldo del bilancio federale da un attivo del 2,4 per cento del prodotto interno lordo nel 2000 è passato a un disavanzo del 3,5 nel 2003. Vi ha corrisposto un miglioramento, per oltre 4 punti percentuali, del saldo finanziario delle imprese e delle famiglie.

La Riserva federale ha ridotto dal 2001 i tassi di interesse sui fondi a breve termine di 5,5 punti percentuali, fino all'1,0 per cento alla metà del 2003, il più basso livello toccato dopo il secondo conflitto mondiale.

I consumi, favoriti dall'incremento del reddito disponibile, sono aumentati nel triennio del 9 per cento. Gli investimenti nell'edilizia residenziale, stimolati dai livelli eccezionalmente contenuti dei tassi a lungo termine, sono cresciuti del 4,9 per cento nel 2002 e del 7,5 nel 2003.

Gli investimenti in impianti, in macchinari e in mezzi di trasporto sono diminuiti; hanno segnato una forte accelerazione quelli in informatica.

Grazie alla flessibilità del mercato del lavoro e agli ingenti investimenti in tecnologia del decennio precedente, la produttività nel settore manifatturiero ha continuato ad aumentare a ritmi elevati anche nelle fasi di ristagno della produzione. Il costo del lavoro per unità di prodotto nel settore manifatturiero è diminuito nell'ultimo triennio del 2,5 per cento.

Le importazioni, ancora stazionarie nella prima metà del 2003, sono aumentate di quasi il 7 per cento nel secondo semestre. L'accelerazione ciclica si è trasmessa a tutte le altre economie.

In Giappone il prodotto interno lordo è aumentato del 4,1 per cento nel secondo semestre e del 2,5 nell'anno. Nel Regno Unito l'incremento è stato del 3,2 per cento nel secondo semestre e del 2,2 nell'anno.

La crescita del prodotto interno nelle economie emergenti e in quelle in transizione è stata più elevata rispetto all'anno precedente; è particolarmente sostenuta in Cina e in India. Le economie dell'America latina sono tornate a espandersi, dopo il ristagno del 2002.

Nell'area dell'euro, dopo la crescita modesta nel 2002 e prossima allo zero nella prima metà del 2003, l'accelerazione è stata meno intensa; l'anno si è chiuso con un aumento del prodotto interno lordo dello 0,4 per cento.

L'espansione della liquidità, la disponibilità di finanziamenti a basso tasso di interesse, il diminuito costo del capitale hanno dato impulso alla domanda per investimenti, in particolare nelle economie caratterizzate da mercati più efficienti dei fattori produttivi.

Negli Stati Uniti, dopo la netta flessione nel biennio 2001-02, gli investimenti fissi del settore privato sono aumentati del 4,4 per cento nel 2003. I bassi tassi di interesse hanno sospinto anche la domanda di beni di consumo durevole.

Nel Regno Unito gli investimenti hanno guidato la ripresa del ciclo. In Giappone la domanda è stata sostenuta dalle esportazioni e nel 2003 dagli investimenti.

La crescita dell'economia cinese è stata sospinta da un aumento degli investimenti del 27 per cento a prezzi correnti, in connessione anche con cospicui afflussi di capitali dall'estero.

Nell'area dell'euro i bassi tassi di interesse hanno continuato a sostenere gli acquisti di abitazioni; gli investimenti produttivi, dopo la flessione del 2002, sono ancora diminuiti.

Soprattutto incerta è stata la partecipazione dell'area alla ripresa del commercio internazionale. Le vendite all'estero sono state frenate nel 2003, e lo saranno ancora nel 2004, dall'apprezzamento della moneta comune.

### *Prospettive. La produttività e la competitività*

Il livello dell'attività produttiva nell'economia mondiale nel breve termine è controllato dalla domanda.

L'espansione in atto dei consumi e degli investimenti, l'andamento del commercio internazionale lasciano prevedere che la crescita dell'economia mondiale sperimentata nella seconda metà del 2003 continuerà nell'anno in corso.

Negli Stati Uniti l'aumento del prodotto interno lordo nel 2004 si collocherà intorno al 4,5 per cento. In Giappone la crescita potrebbe raggiungere il 4 per cento; nel primo trimestre è stata del 5,6, superiore alle attese; nelle economie emergenti dell'Asia dovrebbe ancora aggirarsi sul 7 per cento, spinta dal forte sviluppo in Cina e in India.

Nell'area dell'euro sono mancati nel 2002 e nel 2003 l'apporto degli investimenti produttivi e quello delle esportazioni. L'incremento del prodotto nell'anno in corso dovrebbe superare l'1,5 per cento.

La crescita dell'economia mondiale nel 2004 è stimata dal Fondo monetario internazionale intorno al 4,5 per cento.

L'intensità della ripresa è esposta alle incertezze connesse con l'acuirsi delle tensioni politiche internazionali e con il rialzo del prezzo del petrolio.

La partecipazione di ogni economia all'aumento dell'attività produttiva che si va profilando a livello globale dipenderà dalla capacità competitiva.

Negli Stati Uniti la produzione per occupato nel settore manifatturiero è cresciuta tra il 1996 e il 2003 del 4,3 per cento all'anno.

L'aumento medio annuo della produttività totale dei fattori si è più che raddoppiato rispetto ai due decenni precedenti, sospinto dall'applicazione delle nuove tecnologie e da una migliore organizzazione del sistema produttivo.

All'incremento della produttività si unisce una crescita demografica alimentata dal saldo positivo tra natalità e mortalità, sceso nell'ultimo decennio dal 7 al 5,4 per mille, e da flussi di immigrazione attratti dalla stessa competitività e dalle favorevoli prospettive.

L'aumento della popolazione stimola la domanda per consumi e nel contempo fornisce nuove forze di lavoro. La struttura per età rivela una quota di persone anziane, attuale e futura, nettamente inferiore a quelle dell'Europa e del Giappone. Una popolazione giovane, con un elevato potenziale di vita, costituisce la base per investimenti in capitale umano.

Nell'area dell'euro sono più bassi gli investimenti in nuove tecnologie. L'aumento della produttività è di molto inferiore a quello degli Stati Uniti. Il tasso di accrescimento naturale della popolazione oscilla intorno all'1 per mille; l'incremento demografico proviene pressoché esclusivamente dall'immigrazione. L'invecchiamento della popolazione procede rapidamente.

I miglioramenti nella struttura produttiva sono ancora frenati da vincoli e da rigidità nel mercato dei fattori.

In Giappone la tendenza all'invecchiamento demografico è più rapida che in Europa, ma le esportazioni aumentano in misura superiore a quella del commercio internazionale e a un ritmo doppio rispetto alle importazioni.

La profonda ristrutturazione attuata dagli ultimi anni dello scorso decennio dalle grandi imprese manifatturiere ha ridotto l'occupazione di 600.000 unità, ma ha accresciuto la produttività e i profitti. L'occupazione dal 2000 è diminuita di oltre 1.300.000 unità nelle medie e piccole imprese dello stesso settore in conseguenza di crisi e riassetti. Il ritorno nel 2003 a tassi di crescita relativamente elevati si riflette positivamente anche su queste imprese.

Gli investimenti hanno avuto una forte accelerazione nell'ultimo anno. Inizialmente volti a introdurre nel sistema produttivo innovazioni e tecnologie avanzate, si sono in seguito estesi alle componenti più tradizionali. Continuano gli investimenti diretti di imprese giapponesi nelle economie emergenti dell'Asia.

Rimangono molto elevati i tassi di crescita potenziali delle economie emergenti. Lo spostamento progressivo della struttura produttiva verso l'offerta di beni e servizi di medio e anche alto contenuto tecnologico e i bassi costi del lavoro pongono una sfida competitiva alle economie avanzate.

Tende a localizzarsi nelle economie emergenti una quota crescente della produzione industriale mondiale.

### *La sostenibilità della ripresa*

Negli Stati Uniti l'abbassamento dei tassi di interesse, la riduzione delle imposte, l'aumento della spesa pubblica sembrano aver innescato una nuova fase di crescita sostenuta.

Il debito federale lordo era il 58 per cento del prodotto alla fine del 2000; ha raggiunto il 62 alla fine del 2003. Il debito collocato sul mercato è soltanto il 36 per cento del prodotto.

La crescita dell'economia inciderà positivamente sulle entrate. L'Amministrazione è impegnata a ricondurre il disavanzo federale dal 4,5 per cento del prodotto previsto per l'anno in corso all'1,6 nel 2009, attraverso un contenimento delle spese discrezionali. La riduzione del disavanzo frenerà l'aumento del debito in rapporto al prodotto e ne avvierà la flessione dal 2008.

La condizione finanziaria delle imprese ha beneficiato, oltre che dell'incremento della domanda, della minore spesa per interessi e degli sgravi fiscali. Si è ridotto il rapporto tra indebitamento e capitale proprio.

Il tasso di risparmio delle famiglie è aumentato nel corso del 2003, riportandosi al 2 per cento; il valore del patrimonio immobiliare ha raggiunto il 185 per cento del reddito ed è salita al 68 per cento la quota di famiglie proprietarie dell'abitazione. Ma l'indebitamento del settore ha raggiunto il 108 per cento del reddito disponibile.

Secondo la maggioranza degli analisti, i prezzi delle abitazioni non configurano la formazione di una bolla speculativa. Le quotazioni azionarie non risultano fuori linea rispetto al livello attuale e atteso dei dividendi e dei tassi di interesse.

Con la scomparsa di ogni sintomo di deflazione è previsto un ritorno a un livello normale dei tassi di interesse ufficiali, in un orizzonte temporale non lungo.

Le ripercussioni sull'economia, il loro segno, dipenderanno dalla percezione da parte dei mercati e degli operatori del significato dell'aumento e dall'impatto sulle aspettative.

La ripresa dell'occupazione dà sostegno ai consumi.

Il favorevole andamento degli investimenti in informatica, l'aumento della produttività, la buona situazione finanziaria delle imprese dovrebbero assicurare il proseguimento di un ritmo sostenuto dell'attività produttiva, nonostante l'atteso incremento dei tassi di interesse.

La situazione dei conti con l'estero configura un fattore di rischio. Il disavanzo corrente, dell'ordine del 5 per cento del prodotto interno lordo, è ascrivibile per circa due terzi al differenziale di crescita della domanda interna tra gli Stati Uniti e il resto del mondo. Il debito netto verso l'estero ha superato il 25 per cento del prodotto.

Il finanziamento dello squilibrio esterno è stato finora assicurato da cospicui afflussi di capitale sotto forma di investimenti diretti e di portafoglio. Nell'ultimo biennio sono aumentati gli acquisti di titoli del Tesoro statunitense da parte di paesi asiatici. Rimangono intensi gli investimenti delle imprese multinazionali statunitensi nelle economie emergenti per trarre vantaggio dai più bassi costi del lavoro. È cresciuto costantemente il volume delle attività a breve termine stilate in dollari detenute nel resto del mondo.

La moneta statunitense dal febbraio del 2002 si è deprezzata dell'11 per cento; la competitività dell'economia degli Stati Uniti è migliorata in pari misura. Gli ingenti acquisti di dollari da parte delle banche centrali asiatiche ne hanno frenato il deprezzamento. Il valore espresso in dollari del debito estero netto degli Stati Uniti è stato contenuto nell'ultimo biennio dal deprezzamento del cambio; data l'elasticità ai prezzi, la riduzione del disavanzo corrente che scaturirà dagli attuali minori livelli del dollaro non appare risolutiva; è valutabile nell'arco di un biennio nell'ordine di 1 punto percentuale del prodotto interno lordo.

Il tasso di cambio effettivo della moneta giapponese dalla primavera del 2002 è aumentato del 6 per cento; la competitività è rimasta sostanzialmente invariata. Il cambio dell'euro si è apprezzato in misura maggiore; la competitività dell'area si è ridotta in due anni del 17 per cento.

In relazione alla ripresa dell'economia mondiale e al sostenuto sviluppo nei paesi asiatici si accentuano le tensioni sui mercati delle materie prime.

Mentre gli aumenti dei prezzi dei metalli non risultano fuori linea rispetto a precedenti espansioni cicliche, le quotazioni del petrolio greggio in termini reali sono tornate agli elevati livelli raggiunti alla fine del 2000, al culmine della precedente fase di crescita. I prezzi risentono delle accresciute tensioni politiche in Medio Oriente.

La ridotta intensità energetica delle produzioni rispetto agli scorsi decenni, insieme con lo sviluppo di attività e investimenti immateriali, tenderà a contenere l'impatto del rialzo del costo dell'energia sull'inflazione e sulla crescita nelle economie industriali. Gli effetti potranno essere maggiori nelle economie emergenti.

## *Gli “Obiettivi del Millennio” e la riduzione della povertà*

Uno sviluppo elevato e duraturo dell'economia mondiale richiede un innalzamento del tasso di crescita in Europa e soprattutto un progresso esteso anche alle economie arretrate.

Essenziale per i paesi poveri è l'integrazione nel commercio internazionale.

Il valore aggiunto si forma in misura prevalente, in questi paesi, nel settore primario. I vincoli al commercio dei prodotti agricoli e i sussidi all'agricoltura nelle aree più avanzate equivalgono all'imposizione di tariffe dell'ordine del 25 per cento sulle importazioni provenienti dai paesi arretrati.

È necessario dare un impulso alla ripresa dei negoziati multilaterali avviati a Doha nel 2001. La proposta dell'Unione europea in tema di abolizione dei sussidi all'esportazione dei prodotti agricoli potrà consentire di superare lo stallo dei negoziati.

Nell'aprile scorso tredici paesi avevano completato le procedure per la riduzione del loro debito estero nell'ambito dell'iniziativa in favore dei paesi poveri altamente indebitati. Altri undici paesi non hanno ancora raggiunto le condizioni richieste. Sono in corso iniziative per prorogare la scadenza del piano, fissata al dicembre di quest'anno.

Dopo la Conferenza di Monterrey nel 2002 i paesi sviluppati hanno assunto l'impegno di portare entro il 2006 l'ammontare di aiuti ufficiali alle economie arretrate da 58 a 77 miliardi di dollari all'anno, lo 0,29 per cento del prodotto dei paesi donatori. Per conseguire gli obiettivi fissati nel 2001 dalle Nazioni Unite gli aiuti ufficiali dovrebbero superare i 100 miliardi all'anno.

Un'analisi condotta dalla Banca d'Italia mostra che nei paesi in via di sviluppo una riduzione della disuguaglianza tende ad associarsi a una maggiore crescita del reddito.

L'obiettivo di dimezzare entro il 2015 la quota di persone il cui reddito è inferiore a un dollaro al giorno difficilmente sarà raggiunto. I miglioramenti registrati riguardano la Cina e l'India. Nell'Africa subsahariana il numero dei poveri è aumentato di un terzo nel corso degli anni novanta.

La situazione più grave riguarda le condizioni di salute della popolazione; le malattie epidemiche hanno rilevanti costi sociali; colpiscono persone in grado di contribuire al processo produttivo. L'insufficiente crescita del capitale umano ostacola l'impiego e la diffusione di nuove tecniche produttive.

Iniziative come quella volta a garantire a tutti i fanciulli dei paesi economicamente arretrati l'istruzione elementare sono altamente positive.

Nelle recenti riunioni del Comitato per lo sviluppo della Banca Mondiale è emersa la necessità di concentrare gli sforzi della comunità internazionale, oltre che sugli aspetti istituzionali, sull'istruzione di base e sulla fornitura di medicinali a prezzi accessibili.

L'inserimento nel processo di crescita dei paesi finora esclusi dai benefici della liberalizzazione degli scambi o che, a causa delle condizioni di arretratezza, non hanno potuto trarre vantaggio dalla globalizzazione contribuirà a ridurre le tensioni; è necessario per uno sviluppo duraturo dell'economia mondiale.

## *L'economia italiana*

### *L'area dell'euro*

Nell'area dell'euro il prodotto interno lordo è aumentato nel 2003 dello 0,4 per cento. Gli investimenti sono ancora diminuiti nonostante il permanere dei tassi di interesse a livelli storicamente bassi.

I consumi delle famiglie sono cresciuti dell'1 per cento; le esportazioni sono rimaste invariate rispetto all'anno precedente; le importazioni di beni e servizi sono aumentate dell'1,8 per cento.

Stenta a prendere vigore, in un contesto di netta ripresa dell'economia mondiale, l'attività nelle tre maggiori economie che, nel complesso, costituiscono il 70 per cento del prodotto dell'area.

In Germania nel 2003 il prodotto interno lordo è diminuito.

Lo scarso dinamismo della maggiore economia europea risale indietro nel tempo; tra il 1998 e il 2003 l'aumento del prodotto è risultato pari a poco più dell'1 per cento all'anno, la metà di quello medio del resto dell'area. La bassa crescita è indice di difficoltà strutturali in un sistema economico dotato di una capacità produttiva industriale di alto livello qualitativo e competitivo.

Le vendite all'estero hanno continuato a espandersi, guadagnando quote di mercato, anche nelle dinamiche economie del Sud Est asiatico, e nell'area dell'euro. In cinque anni dal 1998 le quantità esportate di merci e servizi sono aumentate del 33 per cento, a fronte di uno sviluppo del commercio mondiale del 29. La quota di mercato è salita dal 10,7 all'11,3 per cento nel 2003.

La produzione industriale è cresciuta nel quinquennio del 6,4 per cento.

È mancato, negli ultimi tre anni, l'apporto della domanda interna.

Dal 2001 al 2003 gli investimenti sono scesi del 12 per cento. I consumi, dopo il buon andamento del 1999, hanno progressivamente decelerato e sono diminuiti negli ultimi due anni. Il numero di disoccupati, calato fino al 2000, è risalito a 3,8 milioni alla fine dello scorso anno, il 9,7 per cento delle forze di lavoro; si aggiunge oltre un milione di lavoratori interessati da corsi di riqualificazione.

Aumenta la propensione al risparmio, rivelando l'incertezza delle famiglie di fronte all'andamento dell'economia e al processo di riforma di un sistema pubblico di assistenza e previdenza particolarmente esteso.

Il ritmo di sviluppo dell'economia francese è risultato nel quinquennio superiore, anche se in misura limitata, a quello medio dell'area; è stato quasi doppio di quello della Germania.

Il prodotto interno lordo è cresciuto dello 0,5 per cento nel 2003. La produzione industriale è aumentata del 6,3 per cento negli ultimi cinque anni.

Gli investimenti sono calati nel 2002 e ancora nel 2003; hanno segnato nel corso dell'anno una tendenza alla ripresa. La spesa delle famiglie ha continuato a crescere anche negli ultimi due anni di debole congiuntura nell'area.

Le esportazioni, dalla metà degli anni novanta, sono aumentate in linea con la domanda internazionale; hanno mostrato una flessione nell'ultimo anno. Come in altri paesi dell'area, cresce rapidamente la penetrazione nel mercato nazionale di prodotti provenienti dall'estero.

L'economia italiana, con uno sviluppo pari in media all'1,4 per cento all'anno, nell'ultimo quinquennio, si situa, come la Germania, nettamente al di sotto della media europea.

La crescita dei consumi è risultata debole, ma non fuori linea rispetto agli altri paesi dell'area dell'euro.

Dal 1999 gli investimenti in costruzioni, in particolare nel settore residenziale, hanno ripreso a espandersi in relazione al basso livello dei tassi di interesse. L'ammontare dei prestiti bancari per l'acquisto di abitazioni nell'ultimo quinquennio è più che raddoppiato; l'aumento dei prezzi degli immobili, pur considerevole, grazie anche alla risposta dell'offerta è inferiore a quello rilevato in altri sistemi economici, in Europa e nell'America del Nord.

La perdita di competitività nei confronti dei paesi sviluppati e ancor più delle economie emergenti si conferma l'elemento di maggiore debolezza del nostro sistema economico.

In cinque anni la produzione industriale è aumentata soltanto dello 0,9 per cento.

Gli investimenti in macchinari, attrezzature e mezzi di trasporto hanno rallentato dal 2001; nell'ultimo biennio sono diminuiti di oltre il 5 per cento.

Le esportazioni di beni e servizi si sono ridotte in quantità del 3,4 per cento nel 2002 e ancora del 3,9 nel 2003; in cinque anni sono aumentate soltanto del 3,6 per cento. La quota dei prodotti italiani sul commercio mondiale, a prezzi costanti, dal 4,5 per cento nel 1995 è discesa al 3,9 nel 1998 e al 3,0 nel 2003. La riduzione della quota a prezzi correnti è minore; le imprese, in relazione anche al rafforzamento del cambio, hanno mantenuto costanti i prezzi di vendita, ma a scapito delle quantità vendute all'estero.

Le esportazioni italiane sono concentrate in settori tradizionali e di lusso; si affermano per la qualità della lavorazione e per lo stile. Le vendite nel comparto del cuoio e calzature e in quello del mobile risultano pari a circa il 14 per cento del totale mondiale. Per i minerali non metalliferi la quota è intorno al 12 per cento; per il settore tessile e dell'abbigliamento è del 7 per cento. Si tratta di settori maturi che nel complesso rappresentano poco più di un decimo degli scambi mondiali.

È scarsa la produzione di beni tecnologicamente avanzati, per i quali la domanda internazionale si espande più rapidamente della media.

Rimane stabile, intorno al 10 per cento, la presenza nelle vendite di macchinari e apparecchi meccanici. Per i mezzi di trasporto la nostra quota di esportazioni è scesa dal 3,7 nel 1998 al 3,3 per cento nel 2003.

## *Le prospettive di sviluppo*

Negli Stati Uniti il prodotto potenziale e quello effettivo sono aumentati nella seconda metà degli anni novanta a un ritmo nettamente superiore a quello dei decenni precedenti. La crescita della produttività del lavoro nel settore terziario e nell'industria si è innalzata, tra il 1995 e il 2003, in media al 3 per cento l'anno, a fronte dell'1,5 nei decenni precedenti. Sono state contenute le pressioni inflazionistiche; sono aumentati i salari reali e l'occupazione.

La flessibilità del mercato del lavoro, l'efficienza allocativa dei mercati finanziari, il diritto dell'economia e la solidità del quadro istituzionale potranno ancora favorire come nel decennio precedente uno sviluppo degli investimenti e una loro composizione in grado di far fronte alla crescente domanda di consumi e all'intensificarsi della competizione sui mercati internazionali.

La produttività del sistema economico e il ruolo centrale del dollaro nel sistema monetario internazionale si sono dimostrati in grado di attrarre risparmio dal resto del mondo.

Sulla base delle favorevoli condizioni di fondo, economiche e demografiche, la capacità di crescita dell'economia degli Stati Uniti viene stimata, in una prospettiva di medio termine, intorno al 3,5 per cento all'anno.

Nell'area dell'euro rimangono più deboli la crescita potenziale e quella effettiva.

Secondo analisi della Commissione europea il prodotto potenziale dell'area dell'euro è aumentato al ritmo medio annuo del 2,3 per cento negli anni ottanta e del 2,1 nel decennio successivo; nel triennio 2001-03 si è avuto un ulteriore rallentamento.

Lo scarso incremento della popolazione, il suo progressivo invecchiamento limitano l'espansione della domanda attesa nel medio-lungo periodo, soprattutto quella dei prodotti dell'industria.

Gli ancora deboli investimenti in nuove tecnologie, le rigidità nei mercati dei fattori produttivi, la modesta attività di ricerca pubblica e privata, i vincoli normativi e amministrativi frenano la produttività. Il ritmo di crescita della produttività del lavoro per l'economia nel suo complesso è stato nell'area tra il 1995 e il 2003 dello 0,9 per cento, a fronte dell'1,9 nei quattro anni precedenti.

L'andamento dei costi di produzione e la composizione dell'offerta si riflettono in una perdita di competitività e di quote di mercato nell'economia mondiale.

La decelerazione della capacità di crescita è evidente nelle tre maggiori economie. In Germania, dopo un aumento del 2,5 per cento all'anno nella prima metà degli anni novanta, il potenziale produttivo è cresciuto dell'1,5 per cento nel quinquennio successivo e dell'1,2 nel triennio 2001-03. In Francia l'espansione della capacità di produrre si è mantenuta intorno al 2 per cento all'anno.

### *L'Italia*

In Italia la crescita annua del potenziale, stimata pari al 2,4 per cento nel decennio 1981-1990, è scesa all'1,6 nel periodo 1991-2003. La debole attività di accumulazione di capitale produttivo tende a limitare ulteriormente, negli anni a venire, l'evoluzione dell'offerta.

Sullo sviluppo della domanda attesa influisce la perdita di competitività legata allo scarso incremento della produttività e all'aumento dei costi di produzione. Ha inciso negli ultimi due anni l'apprezzamento del cambio.

La legislazione sociale è stata definita, in Italia come in altri paesi europei, alla fine degli anni sessanta e nei primi anni settanta, al termine di due decenni di continuo ed elevato sviluppo; la normativa è stata disegnata assumendo un sistema in costante, sostenuta crescita.

Negli anni settanta il rallentamento strutturale e la crisi di importanti comparti dell'industria hanno spinto a profonde riorganizzazioni produttive, ma è stata insufficiente l'azione diretta a rimuovere le rigidità normative e i costi impropri che gravano sulle imprese.

Gli squilibri si sono riflessi sullo stato delle finanze pubbliche; si sono aggravati con l'invecchiamento della popolazione e con il rallentamento dell'occupazione. L'aumento del debito pubblico ha pesato sull'assetto dei mercati finanziari e sulla spesa per interessi dello Stato e delle imprese.

I ripetuti riallineamenti del cambio, dalla metà degli anni settanta, avevano fatto emergere la capacità di reazione e il ruolo trainante, per l'occupazione e lo sviluppo, delle piccole e medie imprese. Queste, con una organizzazione più snella e flessibile, hanno potuto affermare la loro presenza anche sui mercati internazionali.

Negli anni novanta la politica economica ha posto mano alla correzione dell'enorme disavanzo pubblico. Le riforme del sistema previdenziale, della sanità e della finanza degli enti locali hanno inciso sugli squilibri, ma non a sufficienza; vanno completate. Il debito pubblico ha continuato ad aumentare, sia pure a un ritmo più lento. È stato necessario accrescere le entrate fiscali.

La rigorosa politica monetaria avviata nell'agosto del 1994 ha abbattuto l'inflazione e favorito la discesa dei tassi di interesse a lungo termine, con benefici per i conti pubblici e per le imprese.

Il rientro nel novembre del 1996 negli Accordi europei di cambio e la successiva adesione alla moneta unica hanno permesso di abbassare ulteriormente i tassi di interesse e contribuito alla stabilità del sistema finanziario. Hanno fatto venir meno la possibilità di compensare con aggiustamenti del cambio le inefficienze e le difficoltà competitive della nostra produzione.

È rimasta elevata la quota di lavoro irregolare. Si è accentuata la tendenza alla riduzione della dimensione delle imprese, già in atto dalla fine degli anni settanta; il divario rispetto agli altri principali paesi industriali si è ampliato.

Il numero medio di addetti delle nostre imprese, nell'industria e nei servizi, secondo i dati censuari del 2001 risulta inferiore a 4. Al netto di circa 2.400.000 imprese con un solo addetto, la dimensione media è di circa 8 dipendenti, a fronte di 13 in Francia e in Germania e 15 nel Regno Unito.

La frammentazione della struttura produttiva limita l'aumento della produttività, l'attività di ricerca, lo sviluppo di prodotti innovativi e tecnologicamente avanzati, la conquista di nuovi mercati.

In un contesto di moderazione salariale le riforme dirette ad accrescere la flessibilità dell'impiego del fattore lavoro hanno prodotto, nello scorcio degli anni novanta, effetti immediati in termini di aumento del numero di occupati e di riduzione della disoccupazione. Grazie anche al calo del costo del denaro, la redditività delle imprese è rimasta, in media, soddisfacente.

È stato profondamente ristrutturato il sistema bancario.

Ma ha continuato ad arretrare, soprattutto nell'industria, la competitività. L'aumento della produttività negli anni novanta e ancora più nettamente nella seconda metà del decennio si è situato al di sotto dei ritmi osservati nelle altre maggiori economie industriali.

Tra il 1995 e il 2003 la produttività del lavoro per l'economia nel suo complesso è aumentata dello 0,7 per cento l'anno; negli ultimi due anni è diminuita.

Nel quinquennio 1991-95 la produttività totale dei fattori era cresciuta dello 0,9 per cento all'anno. Nella seconda metà del decennio l'incremento medio è sceso allo 0,5 per cento. Nell'ultimo triennio la variazione è stata negativa per 0,7 punti percentuali, in media, ogni anno.

Un'analisi econometrica dei dati relativi ai principali comparti del settore produttivo pone in luce una dipendenza dell'aumento della produttività totale dei fattori dall'intensità degli investimenti in nuove tecnologie e dal grado di esposizione alla concorrenza internazionale. Tali caratteristiche sono a loro volta correlate con la dimensione dell'impresa.

La bassa crescita e la ridotta competitività fanno emergere difficoltà in un numero sempre più ampio di imprese anche medio-grandi. Nell'ultimo triennio, un insieme rilevante di aziende operanti nei settori tradizionali ha fatto ricorso alla Cassa integrazione guadagni e a interventi di mobilità o ha cessato l'attività. Nel 2001 il numero di ore di Cassa integrazione è stato pari al lavoro prestato da 90.000 occupati a tempo pieno; nel 2003 è salito a 130.000.

È necessario invertire la tendenza, tornare a una crescita sostenuta.

Contando sulle diffuse e vivaci capacità imprenditoriali, su un ricostituito rapporto di collaborazione con il sistema creditizio, l'industria deve ritrovare il suo ruolo propulsivo, contribuire all'emergere di un nuovo modello di sviluppo.

Il nostro sistema industriale è da tempo caratterizzato da distretti, che hanno consentito di attenuare gli svantaggi della piccola dimensione.

Un nucleo redditizio e competitivo di circa 3.700 imprese di media dimensione, con un numero di addetti compreso tra 50 e 500 unità, che impiega quasi 500.000 lavoratori, ha realizzato nella seconda metà degli anni novanta un aumento del fatturato superiore alla media e ha dato sostegno alle esportazioni.

Sono imprese a controllo prevalentemente familiare, ben capitalizzate, attive in settori tradizionali e in nicchie del mercato.

La loro crescita dimensionale, più elevati investimenti in ricerca, l'espansione in segmenti contigui di attività e una maggiore penetrazione nei mercati internazionali possono dare un contributo importante al rafforzamento delle prospettive di sviluppo del nostro sistema economico.

Sono necessarie l'apertura al mercato dei capitali e strutture di governo societario più efficienti.

Queste imprese possono costituire punti di riferimento e di aggregazione per unità di minori dimensioni.

Sarà determinante l'apporto del sistema creditizio. Le banche hanno dato un contributo rilevante alla ristrutturazione di grandi gruppi industriali di cui l'Italia è relativamente povera. La grande impresa è essenziale per accrescere la capacità innovativa della nostra industria.

I processi di privatizzazione e di liberalizzazione avviati negli anni novanta vanno completati. È necessaria un'azione diretta a rimuovere le condizioni di scarsa concorrenza nel settore terziario, in particolare nelle attività che forniscono servizi alle imprese.

Nel comparto agroalimentare un maggior peso delle produzioni di qualità e un aumento della dimensione media delle aziende possono consentire alle imprese italiane di affermarsi nei mercati esteri. Nel turismo la linea della difesa dell'ambiente, il miglioramento delle strutture organizzative e ricettive possono, devono portare le nostre quote di mercato a un livello coerente con la ricchezza di beni culturali e naturali che l'Italia possiede.

Per una diffusa applicazione delle tecnologie informatiche sono indispensabili l'impegno dei produttori, eventualmente attraverso consorzi di medie e piccole imprese, e la collaborazione con i centri di ricerca universitari di alto livello scientifico di cui il nostro Paese dispone.

La ricerca di base, riorganizzata secondo le esigenze di una nazione avanzata, e, in una visione di più breve termine, un uso più intenso e pervasivo delle nuove tecnologie sono cruciali per la crescita della nostra economia e per il suo essere parte di un contesto mondiale sempre più competitivo.

Grava sulla competitività un costo dell'energia che risente, più che altrove, delle oscillazioni dei prezzi del petrolio. L'Italia è all'avanguardia nella sperimentazione di nuove fonti di energia rinnovabili, non inquinanti e competitive. Il sostegno pubblico e l'interesse del settore produttivo devono assicurare il mantenimento del vantaggio comparato di cui disponiamo, anche rispetto ai sistemi economici più avanzati.

La produttività dipende in misura rilevante dalle economie esterne attivate dalle infrastrutture pubbliche.

Iniziative per la realizzazione di reti di infrastrutture comunitarie, con il contributo di capitali privati, sono state definite durante il semestre della Presidenza italiana. L'Italia con la Legge obiettivo ha varato un programma diretto a colmare il divario di dotazioni infrastrutturali rispetto ai partner europei; ne va accelerata la realizzazione.

## *La congiuntura*

Sono tornati ad aumentare nel 2003 gli investimenti in opere pubbliche. L'incremento dell'attività si è concentrato nelle regioni settentrionali; nel Mezzogiorno il valore delle opere realizzate è lievemente diminuito.

I lavori effettuati nel 2003 riguardano in larga misura il completamento o la prosecuzione di opere iniziate negli anni precedenti, solo in parte nuove realizzazioni. Gli ostacoli all'attuazione dei programmi attengono alla ridotta disponibilità di risorse e a difficoltà amministrative. Nelle regioni settentrionali pesano anche carenze di mano d'opera.

Sulla base del buon andamento delle gare di appalto è prevedibile che nel corso del prossimo biennio l'attività possa intensificarsi, dando impulso alla domanda interna.

Dalla metà dell'anno 2002 si è fatta più evidente la divaricazione tra l'andamento, flettente, della produzione industriale in Italia e quello negli altri paesi europei. Ancora nel primo trimestre di quest'anno la produzione è aumentata in Germania e in Francia; è diminuita in Italia di mezzo punto percentuale. Secondo stime preliminari la discesa è continuata in aprile e in maggio.

Il prodotto interno lordo non è aumentato nell'ultima parte dello scorso anno; pur in presenza di una progressiva riduzione dell'attività industriale, ha segnato un incremento nel primo trimestre di quest'anno.

L'indagine effettuata dalla Banca d'Italia sulle intenzioni di spesa delle imprese con almeno 20 addetti, dopo il calo registrato nel 2003, prefigura per il 2004 una ripresa, moderata, dell'accumulazione nel settore manifatturiero. Sarebbero soprattutto le imprese di maggiore dimensione a espandere la spesa per investimenti; i programmi delle imprese con meno di 200 addetti segnalano ancora una contrazione.

La crescita degli scambi internazionali nel 2004 è valutata nell'ordine del 7 per cento. Le nostre esportazioni tornano ad aumentare, sia pure in misura inferiore alla domanda mondiale.

L'impulso impresso dal commercio estero, insieme con la ripresa degli investimenti delle imprese e dell'attività nel settore delle opere pubbliche, dovrebbe condurre a un incremento della domanda globale e a un aumento del

prodotto valutabile, per l'anno 2004, nell'ordine dell'1 per cento. La crescita del prodotto rimarrebbe al di sotto di quella potenziale.

In un contesto internazionale favorevole l'aumento del prodotto nazionale può risalire al 2 per cento dal 2005. L'occupazione potrà espandersi a un ritmo più sostenuto.

### *I mercati finanziari e le banche*

L'abbondanza di liquidità a livello globale ha contribuito a una ulteriore crescita nel 2003 dell'attività nei mercati finanziari. È aumentato il volume dei fondi raccolti dalle imprese e dagli Stati sui mercati; è continuata l'espansione del credito bancario.

### *Il finanziamento dell'economia*

In Italia i finanziamenti a tutti i settori sotto forma di prestiti bancari, raccolta obbligazionaria e azionaria, altri strumenti sono ammontati lo scorso anno a 255 miliardi di euro. Per 65 miliardi i fondi sono affluiti, a operatori non bancari, dall'estero.

Il settore delle imprese, incluse le società di finanziamento, ha ricevuto fondi per 108 miliardi, le famiglie per 32; comprendendo le attività e le passività della Cassa depositi e prestiti nel settore pubblico, le risorse a questo affluite risultano di 36 miliardi. Un importo di 79 miliardi è stato indirizzato all'estero, anche per gli investimenti effettuati da fondi comuni.

Dalla metà dello scorso decennio si è progressivamente ridotta la quota di risparmio assorbita dal settore pubblico, mentre è aumentata quella destinata alle imprese. I finanziamenti alle famiglie, prevalentemente per l'acquisto di abitazioni e di beni di consumo durevole, sono cresciuti in otto anni dall'8 al 13 per cento del flusso complessivo.

I fondi ricevuti nel 2003 dalle imprese sono costituiti da azioni e partecipazioni per 29 miliardi, da obbligazioni per 34 miliardi e da prestiti di intermediari creditizi per 45 miliardi. Il ricorso al mercato obbligazionario da parte delle imprese era stato pari a 38 miliardi nel 2002; era pressoché nullo a metà degli anni novanta.

L'efficiente funzionamento del mercato dei capitali presuppone che gli emittenti forniscano informazioni circa la loro situazione economica e patrimoniale, corrette e complete, idonee a consentire a intermediari e investitori la migliore valutazione del rendimento atteso dei titoli e dei relativi rischi.

Il sistema dei controlli interni, dotato della necessaria autonomia, deve garantire l'affidabilità dei processi operativi e la corretta informativa ai vertici aziendali. Agli organi sociali compete la responsabilità circa la veridicità dei dati resi pubblici, in primo luogo dei bilanci, che guidano le valutazioni degli analisti e le decisioni degli investitori.

Per le società quotate e le altre imprese che fanno ricorso al mercato l'ordinamento attribuisce ai revisori esterni il compito di certificare la regolare tenuta della contabilità aziendale, l'esatta rilevazione dei fatti di gestione, la corrispondenza del bilancio alle risultanze contabili.

Le riforme promosse negli Stati Uniti, a seguito di gravi scandali societari che si sono colà verificati negli anni scorsi, hanno rafforzato i controlli che gli organi interni e le società di revisione devono esercitare sulla gestione di impresa e sulle informazioni da rendere al mercato. Sono state inasprite le sanzioni per amministratori e revisori che concorrono a fornire dati di bilancio incompleti o falsi. Sono stati rafforzati i controlli dell'organo di supervisione dei mercati, la Securities and Exchange Commission. È stato creato un nuovo organismo, collegato alla stessa autorità, al quale è stata attribuita la responsabilità del controllo sull'attività delle società di revisione.

Alla luce dei comportamenti che hanno caratterizzato in Italia recenti episodi di crisi aziendale, occorre procedere anche nel nostro Paese a rafforzare il sistema dei controlli interni ed esterni sulle società e, per questa via, il vaglio del mercato sul reale andamento delle imprese e sull'operato degli amministratori.

È necessario accrescere le risorse assegnate all'Autorità di vigilanza sulle società e sui mercati, affinché possa tempestivamente e sistematicamente accertare, attraverso l'esame delle segnalazioni periodiche e con ispezioni, il corretto funzionamento delle procedure gestionali e la qualità dei dati resi al mercato.

La protezione degli investitori richiede anche una informazione esauriente e comportamenti corretti da parte degli intermediari che collocano o negoziano i titoli.

Sono opportune misure che, anche attraverso una più stretta cooperazione internazionale, possano prevenire l'utilizzo di complesse strutture societarie

con ramificazioni nei centri *off-shore* costituite al solo scopo di eludere le regole sulla trasparenza dei bilanci societari.

### *Le banche e i rischi di credito*

Negli Stati Uniti la ripresa congiunturale si riflette positivamente sui conti del sistema bancario. Sono ancora diminuiti nel 2003 i prestiti alle imprese commerciali e industriali, ma le condizioni di offerta si vanno allentando. È migliorata la qualità del credito; le svalutazioni iscritte a bilancio sono state inferiori a quelle dell'anno precedente. Si è mantenuta elevata la crescita dei ricavi, anche in relazione all'intensa attività di cessione dei crediti e di successivo reimpiego dei fondi. In connessione con l'andamento moderato dei costi di gestione, il rendimento del capitale e delle riserve è risultato pari al 15 per cento. Il 45 per cento dei ricavi netti deriva dai servizi.

Anche in Giappone le banche stanno traendo beneficio dalla ripresa dell'economia e dall'aumento dei corsi azionari. È proseguita la riduzione dei crediti inesigibili, che ha interessato principalmente le grandi banche.

Nell'area dell'euro il credito bancario nel 2003 ha lievemente accelerato; l'espansione è stata più sostenuta nella componente destinata alle famiglie. In Germania i prestiti alle imprese sono diminuiti, la redditività bancaria è rimasta su livelli molto bassi, soprattutto per i gruppi di maggiore dimensione; questi hanno avviato processi di riorganizzazione e consistenti riduzioni del numero degli addetti. Il credito alle imprese è diminuito anche in Francia, sebbene le banche abbiano aumentato i ricavi e i profitti.

Negli ultimi anni le oscillazioni delle quotazioni di borsa e dei tassi di cambio tra le principali valute, il ciclo dell'economia mondiale, le gravi tensioni politiche e militari hanno sottoposto il sistema finanziario internazionale a forti pressioni. Più che in passato esso ha mostrato capacità di assorbire le fluttuazioni; non vi sono stati episodi significativi di instabilità.

Alla solidità dei sistemi finanziari hanno contribuito lo sviluppo dei mercati e quello degli strumenti derivati, che hanno consentito di ridistribuire i rischi tra operatori disposti ad assumerli e gestirli.

Nel 2003 il mercato internazionale dei derivati ha segnato una crescita particolarmente sostenuta. Il ricorso a questi strumenti amplia le possibilità operative degli intermediari; tende a mutarne il *modus operandi*; la riallocazione dei rischi di credito, di cambio, di interesse ha contribuito alla stabilità dei sistemi bancari.

Le Autorità di vigilanza seguono con attenzione l'evolversi del fenomeno anche nelle sedi della cooperazione internazionale.

In Italia abbiamo da tempo emanato disposizioni di natura prudenziale sui derivati di credito e norme per la rappresentazione degli strumenti derivati nei bilanci bancari. Sono in corso di definizione istruzioni relative agli assetti organizzativi richiesti agli intermediari che operano con questi strumenti.

I prestiti bancari alle imprese sono aumentati in Italia nel 2003 del 6,3 per cento, un ritmo superiore di 3 punti sia all'espansione del prodotto nominale sia all'incremento osservato in media nell'area dell'euro.

Il costo del credito alle imprese si colloca su valori molto bassi in termini nominali e reali, anche per l'accresciuta concorrenza. Nel corso del 2003 i tassi sui prestiti sia a breve sia a medio e a lungo termine sono scesi di 0,8 punti percentuali, rispettivamente al 5,0 e al 4,0 per cento. Si tratta di valori allineati a quelli dell'area dell'euro, nonostante che la dimensione media dei prenditori di credito sia da noi più contenuta.

Le condizioni di offerta del credito sono rimaste espansive; i margini disponibili sugli affidamenti in conto corrente sono ampi per tutte le categorie di clientela.

Come nel 2002, la crescita dei prestiti alle imprese di piccola dimensione è stata superiore a quella relativa alle aziende più grandi; l'aumento è stato rispettivamente del 7,6 e del 6,1 per cento.

Delle favorevoli condizioni di accesso al credito hanno beneficiato in particolare le imprese del Mezzogiorno; l'incremento dei prestiti è nettamente superiore a quello delle imprese del Centro Nord. Tenendo conto della diversa composizione dimensionale e settoriale delle imprese nelle due aree, il divario tra i tassi sui prestiti a breve termine è rimasto pari a 1,2 punti percentuali; risente della maggiore rischiosità del credito nelle regioni meridionali.

Proseguendo la tendenza avviatasi nella seconda metà degli anni novanta, i prestiti alle famiglie hanno registrato una crescita sostenuta anche nel 2003. La domanda di finanziamenti è alimentata dal basso livello dei tassi di interesse; oltre ai mutui, si sta espandendo rapidamente il credito al consumo.

Il tasso di interesse annuo effettivo globale sulle nuove erogazioni alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è diminuito in Italia di 1 punto percentuale nel 2003, raggiungendo il 3,9 per cento. Oltre i tre quarti dei prestiti erogati

nell'anno sono a tassi indicizzati ai rendimenti di mercato; al vantaggio del contenuto importo delle rate iniziali di rimborso si associa la possibilità di un rialzo dei tassi di interesse, di cui i mutuatari debbono essere consci.

La qualità del credito ha risentito dell'insolvenza dei gruppi Cirio e Parmalat. Nel corso dell'anno sono state classificate fra le sofferenze esposizioni pari all'1,2 per cento della consistenza iniziale degli impieghi, a fronte dell'1,0 per cento nel 2002.

La rischiosità degli impieghi rimane complessivamente bassa rispetto a quella che si manifestò a seguito della fase ciclica sfavorevole dei primi anni novanta; nel triennio 1994-96 la quota media annua delle posizioni divenute inesigibili si commisurò al 2,5 per cento dei prestiti. L'evoluzione della rischiosità dei portafogli resta legata alle prospettive di ritorno dell'economia su un sentiero di crescita sostenuta e duratura.

Tra il 1999 e lo scorso anno le banche hanno ceduto sul mercato, attraverso operazioni di cartolarizzazione, crediti per 71,9 miliardi di euro, 26,4 dei quali classificati in sofferenza. Le operazioni relative a sofferenze si sono sostanzialmente esaurite nel 2002.

Il rischio associato ai crediti ceduti è stato acquisito pressoché interamente da investitori istituzionali, italiani ed esteri; nel caso delle operazioni relative a sofferenze le banche che avevano erogato i prestiti, oltre a registrare in conto economico le opportune svalutazioni, hanno assorbito la componente più rischiosa dei titoli.

Per proteggersi dal possibile deterioramento dei portafogli, le banche hanno stipulato contratti in derivati su crediti per un valore nozionale di 46 miliardi. Hanno fornito coperture per 42 miliardi.

La riforma dell'Accordo sul capitale in via di completamento presso il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria fa propri metodi di gestione dei rischi coerenti con le migliori prassi individuate a livello internazionale.

Il nuovo Accordo stabilisce modalità di calcolo dei requisiti patrimoniali di diversa complessità; lascia all'autonomia delle banche la scelta di quella che meglio risponde all'articolazione dei loro portafogli e alle loro tecniche di misurazione e gestione dei rischi. L'entrata in vigore del nuovo Accordo è prevista per il biennio 2006-07. Sulla base delle analisi statistiche condotte nel 2003 dalla Vigilanza, da associazioni di categoria e da centri di ricerca italiani ed esteri, non sono attese ripercussioni sfavorevoli sul finanziamento delle imprese, in particolare di quelle di piccola e media dimensione.

## *I risultati reddituali e le consistenze patrimoniali*

Negli anni recenti il sistema bancario italiano ha realizzato un processo di ristrutturazione e di riallocazione proprietaria di ampiezza comparabile a quella attuata, sia pure in un diverso contesto, negli anni trenta. L'azione della Banca d'Italia ha garantito che le aggregazioni avvenissero senza pregiudizio per la concorrenza.

L'esperienza di più paesi indica che per intermediari di dimensioni medio-grandi l'aumento della scala di attività non necessariamente muove nella direzione di accrescere stabilità ed efficienza, a causa delle difficoltà a integrare e gestire strutture complesse.

Nel nostro sistema i gruppi bancari nati dall'aggregazione di intermediari con caratteristiche operative disomogenee stanno attuando una riorganizzazione delle strutture aziendali al fine di innalzare l'efficienza e la redditività.

È in atto una semplificazione delle articolazioni societarie, ai fini di un migliore governo dei gruppi. Vengono uniformate le procedure operative e informatiche per il controllo dei rischi. Sono in corso razionalizzazioni dei canali telematici, della rete dei promotori e di quella degli sportelli.

Un impegno notevole discende dalle strategie di espansione all'estero. In vista dell'allargamento dell'Unione europea e assecondando le politiche commerciali delle nostre imprese, le banche italiane si sono indirizzate verso l'Europa centrale e orientale; in quattro paesi detengono attualmente quote rilevanti del mercato locale.

Tra il 1996 e il 2003 i fondi intermediati e i ricavi netti delle aziende bancarie, valutati a prezzi costanti, sono aumentati rispettivamente del 31,7 e del 18,3 per cento; nello stesso periodo il numero dei dipendenti è sceso del 3,5 per cento.

Nel 2003 a una sostanziale stabilità dei costi operativi si è accompagnato un aumento del 2,7 per cento del margine di intermediazione, a 65,8 miliardi di euro a livello consolidato.

L'incidenza dei costi operativi sul margine di intermediazione risulta bassa nel confronto con gli altri principali sistemi bancari europei. Resta più alta la quota dei costi operativi relativa alle spese per il personale.

Nel 2003 gli utili, in rapporto al capitale e alle riserve, sono aumentati di tre decimi di punto, al 6,7 per cento. Sui risultati economici del sistema hanno inciso le svalutazioni delle esposizioni verso le società dei gruppi Cirio e Parmalat.

L'autofinanziamento è stato nel 2003 pari a 3,3 miliardi di euro; la raccolta di capitale di rischio è ammontata a 2,5 miliardi.

La dotazione patrimoniale del sistema è salita a 139,8 miliardi di euro su base consolidata. Il coefficiente di solvibilità è lievemente aumentato, all'11,4 per cento, valore che tuttavia è ancora di circa 1 punto inferiore a quello osservato in media per le banche dell'Unione europea nel 2002.

L'adeguatezza del patrimonio del sistema bancario italiano viene periodicamente valutata dalla Vigilanza sulla base anche di procedure statistiche che simulano condizioni di mercato estremamente sfavorevoli. Le analisi condotte indicano che il patrimonio è di entità idonea a fronteggiare gli effetti di un mutamento repentino dei tassi di interesse, nonché l'eventualità estrema di un deterioramento della situazione finanziaria delle imprese e di una caduta del valore degli immobili di intensità simile a quella sperimentata nella recessione dei primi anni novanta.

### *Le valutazioni del Fondo monetario internazionale*

L'attività di vigilanza si svolge nel quadro normativo, costituito dal Testo unico bancario e da quello sulla finanza, definito nell'ambito della legislazione europea e nel rispetto dei criteri condivisi dalla comunità finanziaria internazionale.

Nel 1997 il Comitato di Basilea ha fissato i "Principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria".

Alla base del nostro ordinamento è posto il carattere imprenditoriale dell'esercizio dell'attività bancaria, in linea con la prima direttiva comunitaria di coordinamento bancario. L'attività di supervisione viene svolta nel pieno rispetto dell'autonomia gestionale delle banche, sia nella definizione delle politiche aziendali sia nell'assunzione delle singole decisioni, in primo luogo di quelle relative agli affidamenti.

Al Fondo monetario internazionale è stato attribuito dai Governi il compito di vagliare in modo approfondito e sistematico le norme e le prassi adottate nei diversi paesi, sia sviluppati sia emergenti, con l'obiettivo di

verificarne la conformità ai principi internazionali. Alla fine dell'anno scorso erano stati scrutinati 101 paesi, 7 dei quali appartenenti al Gruppo dei Dieci. La verifica relativa all'Italia ha avuto luogo nel 2003.

Nel rapporto del Fondo, pubblicato nelle scorse settimane, il sistema di vigilanza bancaria dell'Italia è giudicato di qualità elevata: sui 30 *Core Principles*, per 24 è stato rilevato il pieno rispetto degli standard internazionali, per 5 un'aderenza sostanziale, solo per 1 un disallineamento. La valutazione è altamente soddisfacente anche nel confronto con quelle relative ad altri importanti paesi. Il disallineamento concerne l'assenza, nell'ordinamento nazionale, di una disciplina per la tutela degli addetti alla vigilanza da responsabilità nei casi di atti compiuti in buona fede nell'esercizio delle loro funzioni.

Sono state apprezzate l'indipendenza con la quale viene svolta l'attività di controllo e la trasparenza con cui la Banca rende pubblici principi e criteri dell'attività di vigilanza; è stata considerata positivamente la collaborazione con le Autorità di controllo sugli altri comparti del sistema finanziario.

Il Fondo ritiene che le normative prudenziali vigenti in Italia siano conformi alle migliori pratiche indicate dagli organismi internazionali. Le analisi di vigilanza sono riconosciute sistematiche e complete, grazie all'integrazione dell'esame delle segnalazioni statistiche con gli accertamenti ispettivi. Gli interventi sugli intermediari sono giudicati di intensità commisurata alla gravità delle situazioni aziendali.

### *Le famiglie e la protezione del risparmio*

La ricchezza, reale e finanziaria, è il risultato dell'accumulo di risparmio realizzato nel corso del tempo e della variazione del valore delle sue componenti. Essa fa capo al settore pubblico, alle famiglie, all'estero; a questi operatori appartiene in definitiva, per possesso diretto o attraverso intermediari, anche il valore delle imprese industriali e finanziarie.

Alla fine del 2003 la ricchezza lorda posseduta dalle famiglie era valutabile in 8.200 miliardi, oltre 6 volte il prodotto interno lordo, rapporto in linea con quanto osservato nei paesi economicamente e finanziariamente sviluppati.

Degli 8.200 miliardi di ricchezza complessiva delle famiglie, 5.300 erano costituiti da immobili e beni reali, 2.900 da attività finanziarie.

Il circolante, i depositi, le obbligazioni e le altre forme di raccolta di risparmio da parte delle banche ammontavano a 854 miliardi, il 29 per cento del risparmio finanziario accumulato dalle famiglie. Depositi postali e titoli pubblici erano pari a 421 miliardi, il 15 per cento del totale. Le azioni e le partecipazioni erano valutate in 567 miliardi. Le obbligazioni emesse da imprese italiane e direttamente possedute dalle famiglie erano pari a 54 miliardi.

Gli acquisti da parte delle famiglie italiane di obbligazioni emesse, anche attraverso controllate estere, dalle due società cadute in dissesto ammontano a circa 3 miliardi di euro.

La rimanente parte della ricchezza finanziaria era costituita da quote di fondi comuni per 326 miliardi, da riserve tecniche delle compagnie di assicurazione, da fondi pensione per un importo modesto, da crediti per trattamenti di fine rapporto e da attività sull'estero.

È ancora diffusa, rispetto ai paesi finanziariamente più sviluppati, la tendenza dei risparmiatori ad assumere direttamente le decisioni di investimento; queste non possono prescindere da valutazioni accurate di strumenti finanziari assai diversi fra loro quanto a scadenza, struttura del rendimento e rischio dell'emittente.

La disciplina sui servizi di investimento contenuta nel Testo unico della finanza e i regolamenti di attuazione emanati dalla Consob impongono agli intermediari obblighi di trasparenza e regole di comportamento diretti a porre la clientela nella condizione di effettuare scelte di investimento consapevoli. Nelle negoziazioni di titoli viene richiesto che la controparte sia informata delle caratteristiche degli strumenti finanziari e che venga valutata la loro coerenza con l'attitudine al rischio e con il profilo patrimoniale del risparmiatore.

I casi di dissesto hanno posto in luce l'esigenza, per un sistema finanziario a lungo orientato alla raccolta di depositi e al collocamento di titoli di Stato, di adeguare i comportamenti e gli assetti organizzativi aziendali alla rapida trasformazione delle preferenze degli investitori verso attività con rischio e rendimento più elevati. Gli intermediari sono chiamati a compiutamente valutare il grado di rischiosità dei titoli negoziati e a rappresentarlo con chiarezza ai risparmiatori.

Sulla capacità di corrispondere al meglio all'interesse della clientela si fonda il patrimonio di reputazione degli intermediari, indispensabile per mantenere e sviluppare proficue relazioni con famiglie e imprese.

È questo il portato di etica e professionalità nel rapporto con la clientela al quale abbiamo più volte richiamato tutti coloro che operano sul mercato mobiliare, in primo luogo le banche.

Su richiesta della Consob abbiamo verificato il rispetto delle norme in materia di servizi di investimento presso alcune banche. Gli adempimenti prescritti sono risultati soddisfatti relativamente a una parte preponderante delle contrattazioni esaminate.

Si rileva l'esigenza, per le banche, di intervenire sulla qualità delle procedure aziendali per la prestazione di servizi di investimento. Il sistema dei controlli interni deve assicurare l'adeguatezza dei comportamenti e delle informazioni fornite ai risparmiatori.

È necessario curare la preparazione professionale di quanti sono incaricati di assistere la clientela. Ogni investitore deve essere consapevole che più alti rendimenti comportano necessariamente maggiori rischi.

La rilevanza economica e sociale del risparmio è sancita dall'articolo 47 della Costituzione.

Il volume di risparmio che si genera nel sistema economico è determinante per il benessere delle famiglie; finanziando gli investimenti, costituisce il fondamento per lo sviluppo economico e l'occupazione.

La tutela del risparmio, incardinata nella Costituzione, è affidata per la componente bancaria alla Vigilanza. La sua sicurezza riposa sulla stabilità degli intermediari. Ne discende, è essenziale, una visione unitaria del risparmio affidato alle banche e del suo impiego in favore degli investimenti e dell'attività produttiva.

Nell'esperienza italiana, dalla emanazione della legge bancaria del 1936, nessun depositante ha mai subito alcuna perdita. Gli interventi pubblici in caso di crisi sono stati complessivamente di entità di gran lunga inferiore a quella rilevata negli altri principali paesi.

Sulla stabilità degli intermediari si basa anche la protezione del risparmio affidato agli istituti di assicurazione e ad altri investitori istituzionali.

Per la raccolta di risparmio effettuata direttamente dalle società sul mercato la possibilità di perdite è insita nel rischio di impresa; trova compensazione, in media, nel più alto rendimento.

La protezione del risparmio è all'esame del Parlamento. La Banca centrale europea ha espresso, al riguardo, un organico parere. Vengono sottolineati, richiamando gli indirizzi comunitari: la specificità della tutela della raccolta e dell'impiego del risparmio bancario; il ruolo essenziale della banca centrale nel promuovere la solidità degli intermediari finanziari e del sistema; il campo di intervento, ampio, della vigilanza prudenziale in un necessario contesto istituzionale di indipendenza.

In stretta consequenzialità rispetto alle vicende che ne hanno fatto emergere l'esigenza, va rafforzata l'efficacia dei controlli sulle attività in cui si sono verificate situazioni che hanno danneggiato migliaia di famiglie e intaccato l'ordinato funzionamento di alcuni comparti del mercato finanziario.

Guardiamo con rispetto alla disamina in atto; siamo certi che le decisioni del Parlamento consolideranno la fiducia dei risparmiatori.

Abbiamo a suo tempo invitato le banche a ristabilire un rapporto di fiducia con la clientela nei casi in cui, anche solo da riscontri interni, fosse risultato che le esigenze degli investitori non erano state curate al meglio. Più banche hanno assunto iniziative concrete in tale direzione.

Il ripristino di un clima favorevole nel mercato finanziario e nei confronti degli intermediari è indispensabile per dare continuità al sostegno dell'attività produttiva e degli investimenti, soprattutto in un contesto di debolezza ciclica dell'economia e di difficoltà di alcune imprese.

Una quota troppo elevata di risparmio è stata assorbita in Italia dal settore pubblico. La riconduzione del rapporto tra debito pubblico e prodotto verso i valori osservati negli altri paesi industriali, in particolare in quelli che sono parte dell'Unione monetaria, accrescerà la disponibilità di risorse per l'economia privata.

La formazione del risparmio, il suo volume dipendono dalla crescita dell'economia. È allo sviluppo che debbono mirare, in primo luogo, l'azione della politica economica, l'attività delle imprese, i comportamenti delle parti sociali.

*Signori Partecipanti, Autorità, Signore, Signori,*

compito prioritario della politica economica, nell'attuale difficile contesto, è il contenimento del volume di risorse assorbite dal settore pubblico.

L'indebitamento netto di competenza economica delle Amministrazioni pubbliche è stato pari nel 2003 al 2,4 per cento del prodotto lordo.

Viene indicata per l'anno in corso una previsione del 2,9 per cento.

Il fabbisogno di cassa del settore statale è stato di 43 miliardi nel 2003. Nei primi cinque mesi di quest'anno il fabbisogno è stimato in 48 miliardi, rispetto a 37 nel corrispondente periodo del 2003. Il Governo non esclude la possibilità di provvedimenti di contenimento degli squilibri di bilancio nella seconda metà dell'anno.

In assenza di correzioni l'indebitamento netto eccederà il 3 per cento; potrebbe portarsi fino al 3,5 per cento del prodotto. Per il venir meno dei provvedimenti a carattere temporaneo, nel 2005 l'indebitamento si situerebbe intorno al 4 per cento del prodotto.

L'ampliamento del disavanzo pubblico negli anni più recenti è stato influenzato dalla debolezza ciclica dell'economia. Esso risente anche della mancata correzione degli andamenti di fondo che divaricano la crescita delle spese primarie correnti e quella delle entrate tributarie e contributive.

Aumentano, in rapporto al prodotto, la spesa sanitaria e quella previdenziale. L'avanzo primario era il 5,2 per cento del prodotto interno lordo nel 1998, è disceso al 2,9 nel 2003, diminuirà ancora quest'anno, al 2,2 per cento del prodotto nelle previsioni del Governo.

Il livello del debito pubblico rimane molto alto. La congiuntura monetaria internazionale ha consentito la riduzione del costo per interessi; il ritorno a livelli normali dei tassi inciderà sul disavanzo.

L'andamento dei saldi dei conti pubblici e il volume del debito ostacolano la possibilità di politiche di bilancio volte a sostenere la domanda interna attraverso un ampliamento del disavanzo. L'effetto positivo connesso con il maggior reddito disponibile del settore privato verrebbe superato da quello negativo derivante dall'ulteriore aumento del debito.

Un abbassamento della pressione fiscale deve trovare fondamento in una riduzione delle spese correnti in rapporto al prodotto; si richiedono una razionalizzazione dell'attività della pubblica Amministrazione e un aumento dell'efficienza dei servizi pubblici.

Occorre ritornare a crescere partendo dalla domanda di investimenti.

L'apporto della spesa per infrastrutture è stato inferiore alle aspettative. Avendo posto le necessarie premesse normative è importante procedere nelle

realizzazioni, per sostenere la domanda, per dare prospettive certe di rimozione delle diseconomie esterne dovute alla insufficiente dotazione di capitale pubblico.

La tendenza flettente della produzione industriale può mettere a rischio la stabilità di un numero crescente di imprese marginali.

Il sistema bancario deve avere la forza per dare sostegno in questa difficile fase congiunturale alla produzione e agli investimenti; può contribuire all'inversione della tendenza. Deve migliorare la sua capacità di assistere le nostre imprese nell'espansione all'estero.

Un rinnovato rapporto di collaborazione tra le parti sociali può tornare a guardare allo sviluppo in un orizzonte di medio termine.

Occorre una prospettiva di politica economica chiara, sicura, basata su dati concreti e su interventi ben definiti, largamente condivisi, inseriti in una visione di lungo periodo.

Il ritorno, in un congruo numero di anni, all'equilibrio dei conti pubblici e una contrazione del peso del debito sono indispensabili per dare stabilità al quadro macroeconomico.

Tra gli investimenti devono acquistare rilievo quelli nella ricerca.

Le riforme nel mercato del lavoro hanno dato impulso all'occupazione e hanno garantito una sufficiente flessibilità. Perché ciò non si tramuti in precarietà e in minore produttività è necessario un più alto tasso di sviluppo. È indispensabile a tal fine il mantenimento di una moderazione salariale che salvaguardi il nesso con la produttività.

Un quadro stabile degli orientamenti di politica economica può accrescere l'interesse di operatori e investitori stranieri. Il Mezzogiorno, meglio integrato nel sistema produttivo nazionale e in quello europeo, offre una riserva di crescita potenziale per l'abbondanza di lavoro giovanile, per risorse culturali e ambientali sulle quali costruire uno sviluppo del turismo e di forme di produzione che puntino sul capitale umano, sull'informatica, sulle nuove tecnologie, sulle energie rinnovabili.

Le imprese artigiane svolgono un ruolo importante nel tessuto economico e civile del nostro Paese. Le imprese che aspirano a occupare spazi più rilevanti nel mercato nazionale, a espandersi sui mercati esteri debbono necessariamente

mirare, anche attraverso forme consortili e con l'ausilio dell'informatica, a razionalizzare e ad aumentare la loro scala di produzione.

Sono necessarie aggregazioni, riorganizzazioni proprietarie e finanziarie. Vanno superate barriere e difficoltà di ordine culturale.

Le banche, la loro iniziativa, la loro capacità di operare inserendosi in uno sforzo corale sono indispensabili per una nuova fase di sviluppo.

I maggiori gruppi bancari, la loro accresciuta efficienza, l'intraprendenza delle banche locali possono dare un apporto significativo, anche per il ricco patrimonio informativo di cui dispongono, al nascere di nuove iniziative imprenditoriali, all'ammodernamento, all'ampliamento e alla valorizzazione delle molte imprese di media dimensione, già altamente redditizie, di cui il nostro sistema produttivo dispone.

Sono necessari nuovi avanzamenti del diritto dell'economia. Le banche devono poter sovvenire le imprese in difficoltà, ristrutturarle e valorizzare, anche in diversi contesti proprietari, le componenti produttive valide.

Vi sono segni di ripresa dell'attività di investimento da parte delle imprese industriali di maggiore dimensione; tenderanno ad accelerare gli investimenti pubblici; la domanda mondiale di beni e servizi è in rapida espansione.

Dobbiamo inserirci nella ripresa internazionale, rispetto alla quale l'Europa e ancor più l'Italia sono rimaste ai margini.

È nelle nostre possibilità. È necessario per le parti sociali, per le imprese e per le banche un quadro di riferimento definito e condiviso. Il prossimo Documento di programmazione economico-finanziaria deve poter dare indicazioni al riguardo.

Lo sviluppo economico e quello sociale, nella linea delle nostre tradizioni civili, non possono non far riferimento alla dimensione europea.

Dobbiamo apprendere dalle nazioni più giovani e più dinamiche, a livello globale, quanto di buono e di valido hanno creato nella vita economica e in quella pubblica. Dobbiamo guardare, continuando a sviluppare le nostre relazioni politiche e culturali, con amicizia, a Ovest, ma anche a Oriente e alla sponda meridionale del Mediterraneo.

La crescita economica in Europa è debole per l'invecchiamento della popolazione e per la stratificazione di strutture giuridiche e sociali sorte in un

contesto diverso, di più rapido sviluppo. Di quelle strutture dobbiamo preservare lo spirito. La crisi demografica va affrontata attraverso l'apertura, regolata, agli stranieri che vengono nel nostro Paese per cercare migliori condizioni di vita e per contribuire alla nostra economia. Soprattutto va rinvigorita una politica fiscale e dei servizi pubblici, delle agevolazioni che aiuti la famiglia, dia fiducia per l'educazione dei giovani. Non può venir meno la capacità di guardare al futuro con ottimismo.

L'Unione europea ha compiuto, il primo giorno di questo mese di maggio dell'anno 2004, un passo storico.

Sono entrati dieci nuovi paesi, portatori di culture, tradizioni, lingue diverse, che non potranno non arricchire il nostro patrimonio di civiltà: è chiaramente intelligibile un substrato di comuni radici storiche, culturali, religiose.

I problemi immediati di governo della nuova Unione sono di non poco momento, come anche quelli dell'economia.

Ma attraverso una Unione più ampia si allarga il mercato; ciò in prospettiva risulterà positivo. Le nostre imprese e le nostre banche stanno già in molti casi cogliendo le opportunità offerte.

La nuova Unione può meglio affermare, nel consesso delle nazioni, i propri valori e dare un contributo positivo alla pace, indispensabile per i rapporti tra i popoli, per il progresso degli scambi e per l'economia.

Lavoriamo per un futuro che, per dare sicurezza, dovrà fondarsi su un insieme armonico di valori morali, di leggi, di strutture economiche che diano sostanza alle aspettative di quanti, numerosi anche nelle nostre società avanzate, attendono un miglioramento delle loro condizioni di vita. Per creare fiducia e speranza nelle nuove generazioni.