

# Alcune interpretazioni del processo di accumulazione in Italia, 1970-2000

RICCARDO MAZZONI

## 1. Introduzione

Lo sviluppo economico italiano degli anni '50 e '60 è stato oggetto di numerose e approfondite analisi che hanno dato origine ad alcuni schemi interpretativi sui quali l'accordo degli economisti è abbastanza unanime.<sup>1</sup> Minore attenzione è stata invece dedicata allo studio dei fattori che hanno impresso all'economia italiana la dinamica mostrata tra gli anni '70 e '90. Il presente lavoro vuole fornire un contributo in questa direzione.

Punto di avvio della ricerca è stata l'osservazione che a partire dagli anni '70 il tasso d'investimento, definito dalla quota degli investimenti sul prodotto, dopo un trend crescente, che data dagli albori dello sviluppo industriale del paese, è diminuito assai più rapidamente che negli altri paesi industrializzati. Tale evoluzione si associa bene a quella della produzione (Tabelle 1 e 2). Tra le numerose cause che possono spiegare tale comportamento, la nostra indagine ha tentato di porre in rilievo le vie attraverso le quali le variazioni del costo del lavoro, del grado di irrigidimento del vincolo estero e del deficit del bilancio dello stato hanno influito sulle decisioni d'investimento e, attraverso esse, sui risultati di lungo periodo del sistema economico.<sup>2</sup>

---

□ Università degli Studi di Urbino, Istituto di analisi economica, Urbino.

<sup>1</sup> Per un esame dei principali schemi proposti in letteratura si veda Valli (1993).

<sup>2</sup> Altre cause che possono aver spinto l'economia italiana nella direzione indicata nel testo sono: la riduzione del divario tecnologico con i paesi più avanzati, la maggiore concorrenza dei paesi asiatici, la tendenza verso il completamento del sistema infrastrutturale, la drastica riduzione dei flussi migratori con la connessa diminuzione della domanda di abitazioni. Sotto un'altra ottica si vedano anche Canullo e Crivellini (1999). Per una discussione dei rapporti tra il tasso d'investimento e la crescita del reddito cfr. Boggio e Seravalli (1999, pp. 139-51). Una rigorosa e compatta analisi, riferita agli anni '70, di molte questioni trattate nel lavoro è contenuta in P. Baratta *et al.* (1978).

Tali aspetti riguardano fenomeni che, in misura variabile nel tempo, hanno ostacolato la crescita e si sono manifestati nel nostro paese con un'intensità sconosciuta altrove. Considereremo inoltre le conseguenze che la politica fiscale e quella monetaria possono aver prodotto sul tasso d'investimento passando in rassegna la letteratura sui singoli argomenti.

TABELLA 1

INDICATORI DI ACCUMULAZIONE  
(Vari periodi, vari paesi)

	1960	1969	1970-80	1980-92	1992-97
<b>Investimenti fissi lordi/Pil</b>					
Stati Uniti	17.6	18.6	18.3	17.4	17.9
Giappone	19.6	29.6	30.0	28.7	30.2
Germania	26.5	25.0	23.3	20.4	19.3
Francia	18.9	23.6	22.5	20.1	19.0
Regno Unito	16.0	20.0	18.4	17.7	17.6
Italia	27.8	26.7	23.3	19.9	17.9
<b>Investimenti impianti e macchinari/Pil</b>					
Stati Uniti			5.7	6.1	
Giappone			8.6	9.1	
Germania			6.9	7.2	
Francia			7.2	7.3	6.7
Regno Unito			6.6	6.5	
Italia			8.5	7.7	6.6
<b>Risparmio amministrazione pubblica/Pil</b>					
Italia	3.7	0.4	-4.5	-7.1	-4.2
<b>Investimento netto/Pil</b>					
Italia	18.8	17.9	14.4	10.3	5.8
<b>Variazione % media investimenti fissi lordi</b>					
Italia			1.7	1.2	-1.1

Fonti: Istat (1998) e OECD (1999).

TABELLA 2

**RISORSE E IMPIEGHI DI ALCUNI PAESI**  
(Tassi di variazione medi annui, a prezzi costanti)

	1960-69	1970-80	1980-92	1992-97	1980-97
<b>Pil</b>					
Stati Uniti	4.3	2.8	2.3	3.2	2.6
Giappone	10.4	4.5	3.7	1.4	3.1
Germania	4.4	2.7	2.4	1.2	...
Francia	5.6	3.2	2.0	1.4	1.8
Regno Unito	2.9	2.0	2.0	3.0	2.3
Italia	5.8	3.6	2.0	1.2	1.8
<b>Consumi pubblici</b>					
Stati Uniti	3.8	0.8	2.1	0.1	1.5
Giappone	5.8	5.1	2.4	1.9	2.3
Germania	4.4	3.6	1.4	1.1	...
Francia	4.1	3.3	2.4	1.7	2.2
Regno Unito	2.4	2.4	1.1	4.0	1.2
Italia	4.1	3.1	2.2	-0.4	1.4
<b>Consumi privati</b>					
Stati Uniti	4.4	3.1	2.8	3.1	2.9
Giappone	9.2	4.7	3.5	1.8	3.0
Germania	4.8	3.3	2.4	1.0	...
Francia	...	3.3	2.1	1.1	1.8
Regno Unito	2.3	2.3	2.7	3.0	2.8
Italia	6.3	4.2	2.7	0.5	2.0
<b>Investimenti fissi lordi</b>					
Stati Uniti	4.9	2.9	1.4	7.5	3.2
Giappone	15.6	3.5	4.4	0.9	3.4
Germania	3.7	1.2	1.8	-0.7	...
Francia	8.2	2.2	1.6	-0.7	0.9
Regno Unito	5.5	0.4	2.5	2.7	2.5
Italia	5.3	1.7	1.2	-1.1	0.5
<b>Esportazioni</b>					
Stati Uniti	5.8	6.8	4.7	10.1	6.2
Giappone	15.7	9.4	5.2	5.1	5.2
Germania	7.8	5.2	5.7	5.0	...
Francia	7.8	7.5	4.0	5.8	4.6
Regno Unito	5.1	4.3	3.2	7.1	4.3
Italia	11.8	6.1	4.2	7.5	5.2
<b>Importazioni</b>					
Stati Uniti	7.5	3.4	6.2	11.7	7.7
Giappone	13.6	5.4	4.6	6.7	5.2
Germania	8.6	5.3	4.4	3.9	...
Francia	10.6	6.5	4.3	4.0	4.2
Regno Unito	4.2	3.5	4.7	6.1	5.1
Italia	10.7	4.7	5.2	3.3	4.7

Fonte: OECD (1997).

Come si è già avuto modo di ricordare, il periodo al quale il lavoro si riferisce copre un arco temporale di tre decenni. Si tratta di un intervallo relativamente ampio, che si è preferito suddividere in tre fasi. Infatti, se si osservano i tassi di variazione del reddito di questi anni si può dedurre che il trend di crescita subisce alcune chiare “rottture” che lo collocano lungo traiettorie nettamente diverse tra loro.

Si osservi la Figura 1. Come si può rilevare, alla discontinuità avvenuta nel trend di crescita a cavallo degli anni '60 e '70 se ne deve aggiungere un'altra all'inizio degli anni '80 e una terza all'inizio degli anni '90. Si è così deciso di riferirci, quando possibile, ai periodi: 70-80, 80-92 e 92-97. Il primo di essi interrompe lo stadio di maggiore sviluppo del dopoguerra che è stato caratterizzato da tassi di crescita del Pil elevati e relativamente stabili. A questi ultimi contrappone tassi di variazione più volatili ma ancora elevati nella media del periodo. La seconda fase copre quasi tutti gli anni nei quali l'Italia è rimasta nello SME. Durante questo arco di tempo il tasso medio di variazione del Pil è stato sensibilmente al di sotto di quello del periodo precedente, mentre i tassi annuali hanno avuto un andamento meno volatile. L'ultimo intervallo temporale, il più recente, è contraddistinto da un tasso medio di crescita che è stato il più basso dell'intero dopoguerra e da tassi annuali che raramente hanno superato quello medio del periodo precedente.

## 2. Le politiche economiche

Numerosi motivi rendono difficile stabilire un legame diretto tra politiche e risultati.<sup>3</sup> Nel nostro caso la questione è resa ancora più complicata dal fatto che l'attenzione è rivolta verso le politiche fiscali e monetarie, le cui manifestazioni non sono usualmente associate alle *performances* di medio e lungo periodo dei sistemi produttivi. Per aggirare tali difficoltà si è tentato di individuare i caratteri più generali assunti dalle politiche nei periodi coperti dallo studio, per derivarne le

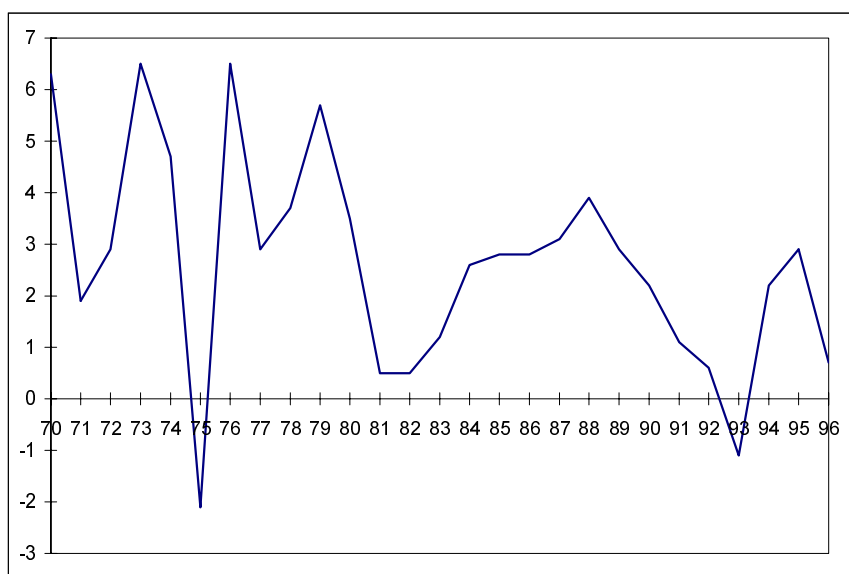
---

<sup>3</sup> Un folto elenco di questi motivi è presentato nei saggi di Harberger e Beckerman; cfr. Harberger (1984).

conseguenze su alcune variabili tradizionalmente considerate esplicative del processo di accumulazione.<sup>4</sup>

FIGURA 1

## VARIAZIONE % DEL PIL



Iniziamo dalla politica monetaria attuata in Italia negli anni '70. In quel periodo la Banca d'Italia era seriamente preoccupata del drastico deterioramento registrato nella situazione economica e finanziaria delle imprese,<sup>5</sup> per le conseguenze negative che avrebbe potuto produrre sugli investimenti. Allo scopo di sostenere il processo di accumulazione e di sviluppo, l'istituto ritenne allora di dover attuare una politica capace di creare un ambiente favorevole al recupero dei profitti. Secondo Graziani e Meloni (1980), gli strumenti che vennero utilizzati a questo scopo furono un *mix* di inflazione e svalutazione. Con la prima si aiutavano le imprese a trasferire sui prezzi i maggiori costi

<sup>4</sup> Per i possibili legami tra le politiche macroeconomiche e le tendenze di lungo periodo dell'economia cfr. Onofri (1989).

<sup>5</sup> Come viene ricordato ampiamente nella parte del testo dedicata al costo del lavoro, la capacità finanziaria e reddituale delle imprese peggiorò gravemente in questi anni per il brusco aumento registrato nel costo reale del lavoro.

di produzione; la seconda serviva per mantenere la competitività internazionale dei prodotti. Dati gli obiettivi da perseguire, la politica monetaria divenne tendenzialmente<sup>6</sup> espansiva in modo da accomodare l'inflazione, al costo di sacrificare l'obiettivo della stabilità monetaria.

Controverso è il giudizio sulla misura in cui questa politica è stata in grado di raggiungere i propri obiettivi redistributivi.<sup>7</sup> Coloro che nutrono dubbi in proposito sospettano che la forte elasticità dei costi interni rispetto al prezzo dei beni importati abbia esaltato, della svalutazione, più gli impulsi inflazionistici che quelli redistributivi. Anche in tal caso, tuttavia, sebbene più indirettamente, la politica della Banca d'Italia sarebbe stata in grado di raggiungere gli scopi che si era dati. Giavazzi e Spaventa (1989) mostrano che un'economia come quella italiana, contraddistinta da un sistema di tassazione progressiva e da salari indicizzati ai prezzi al consumo, sarebbe riuscita a creare le condizioni per un recupero di redditività delle imprese, senza pregiudicare la crescita della produzione. Gli strumenti utilizzati allo scopo sarebbero sempre stati l'inflazione e la svalutazione del cambio associate ora a sussidi, diretti o indiretti, corrisposti dallo stato alle imprese e finanziati secondo modalità che non peggiorano il deficit di bilancio.

---

<sup>6</sup> In realtà per tentare di conciliare l'espansione interna con l'equilibrio esterno l'atteggiamento della Banca d'Italia verso l'inflazione fu accomodante "in media". Durante gli anni '70, infatti, la massa monetaria crebbe più del Pil monetario (Caranza e Fazio 1983). Ciò non impedì tuttavia che in presenza di disavanzi nei conti con l'estero venissero attuate politiche restrittive che contribuirono sì a riequilibrare la bilancia dei pagamenti, ma con danni inevitabili per gli investimenti. Come meglio si argomenterà nel testo dove si parla del vincolo estero, la politica dello *stop and go* di fatto seguita negli anni '70, rendendo più variabile la dinamica della produzione, contribuì infatti ad aumentare il grado di incertezza sul futuro, già elevato per altre circostanze, peggiorando in questo modo le aspettative degli investitori. Le politiche restrittive, inoltre, vennero realizzate attraverso interventi amministrativi con i quali si controllavano i flussi di credito concessi all'economia. In presenza di un settore pubblico in continua espansione, le limitate disponibilità di credito non potevano che provocare un *crowding-out* finanziario a danno degli investimenti privati. A questo proposito Verde (1979), utilizzando un modello econometrico, conclude che nel solo quadriennio 1974-77 il razionamento del credito ha spiazzato la spesa privata per investimenti di una misura certamente ragguardevole, pari a 4000 miliardi.

<sup>7</sup> Scarsa efficacia viene ad esempio riconosciuta a essa da Andreatta e D'Adda (1985) e da Jossa e Vinci (1981). Questi due ultimi autori ritengono il *mix* di inflazione e svalutazione un mezzo poco adatto per aumentare i profitti, dato il ritardo con cui i prezzi si adeguano all'aumento dei costi, a causa del ritardo con cui la svalutazione segue l'aumento dei prezzi. Più favorevole, invece, è il giudizio espresso nei confronti della politica da Gilibert e Silvani (1980, p. 187).

La svalutazione del tasso di cambio nominale sarebbe servita ad alimentare l'inflazione riducendo (o mantenendo costante) nel medesimo tempo il tasso di cambio reale. Con il sistema di tassazione progressiva l'inflazione, attraverso il *fiscal-drag*, avrebbe fatto crescere le entrate reali dello stato utilizzate, sotto forma di sussidi, per riportare i margini reali di profitto delle imprese al livello desiderato,<sup>8</sup> senza peggiorare i conti pubblici.

Questa interpretazione dei fatti, assai convincente, non impedisce che alla Banca d'Italia possano essere rivolte altre critiche, relative non tanto all'efficacia della sua politica quanto piuttosto alla sua opportunità.

Tali critiche provengono da Andreatta e D'Adda (1985) che, in un loro esercizio econometrico, si chiedono quali conseguenze si sarebbero avute negli anni '70 se all'indomani della prima crisi petrolifera fossero stati adottati gli stessi strumenti utilizzati per affrontare la seconda crisi: non già inflazione con svalutazione, ma piuttosto una gestione del cambio più contenuta associata a maggiori tassi d'interesse reali conseguenti a una politica monetaria più restrittiva.<sup>9</sup> La risposta è che si sarebbero potuti ottenere risultati migliori di quelli conseguiti con la politica effettivamente realizzata. A parità di tasso di crescita delle variabili reali, degli investimenti e della produzione in particolare, sarebbe stato infatti più contenuto l'aumento di quelle

---

<sup>8</sup> I sussidi, tuttavia, sarebbero stati finanziati riducendo il reddito disponibile dei lavoratori e, pertanto, anche il loro potere di acquisto. Il deprezzamento del tasso di cambio reale, sostenendo le esportazioni, avrebbe evitato che tutto ciò si risolvesse in una brusca caduta della domanda.

Per avere un'idea dell'ordine di grandezza delle variabili coinvolte in questo processo di redistribuzione si può ricordare che tra il 1974 e il 1980 il *fiscal drag* fece aumentare del 9% la pressione fiscale sui lavoratori, mentre il disavanzo primario si ridusse. Tra il 1976 e il 1980 i contributi sociali a carico dei datori di lavoro si ridussero del 10%. Da questo punto di vista il *fiscal drag* ha agito come un'imposta occulta da inflazione, applicata ai salari, che ha fornito un sostegno notevole al finanziamento dei sussidi riconosciuti alle imprese e, quindi, anche ai loro profitti. Tale imposta occulta da inflazione si aggiungeva all'altra, pagata dai risparmiatori. Per quasi tutti gli anni '70, infatti, la ricchezza finanziaria da essi posseduta è stata remunerata con un tasso d'interesse nominale inferiore al tasso di inflazione: un modo indiretto per alleggerire l'onere dei debiti a carico dello stato (Baldassarri e Briotti 1990).

<sup>9</sup> Come sarà ricordato più avanti, i tassi d'interesse più elevati sono stati necessari negli anni '80 anche per provocare un afflusso di capitali capace di compensare il saldo negativo delle partite correnti causato dall' apprezzamento del tasso di cambio reale e dalle condizioni depresse della domanda estera.

nominali, principalmente dei salari e dei prezzi.<sup>10</sup> Si conclude allora che la politica monetaria espansiva, associata alla svalutazione, avrebbe prodotto solo effetti nominali. Una più attenta gestione del cambio sarebbe stata pertanto condizione necessaria per evitare che l'inflazione raggiungesse livelli maggiori di quelli altrimenti possibili.

Diverse osservazioni critiche sono state mosse al lavoro di Andreatta e D'Adda. Salvati (1985) in particolare, oltre a estendere la critica di Lucas alla metodologia econometrica utilizzata dai due autori, rileva che la situazione politica degli anni '70 non avrebbe reso possibili scelte di politica monetaria diverse da quelle effettivamente compiute. Spaventa (1985), inoltre, ha messo in evidenza che la politica monetaria suggerita dai due autori avrebbe portato l'economia su un sentiero di instabilità dinamica con configurazioni insostenibili a causa di tassi reali, disavanzi e debito crescenti.

Negli anni '80 l'intonazione della politica monetaria subì un netto cambiamento sia di obiettivi sia di strumenti operativi. Agli occhi della Banca d'Italia l'alta inflazione, ereditata dagli anni '70, appariva il maggiore pericolo per la nostra economia. L'obiettivo principale divenne così quello della disinflazione. Il pareggio tendenziale dei conti con l'estero non doveva essere realizzato più attraverso l'oscillazione del tasso di cambio, la cui stabilità al contrario diventò funzionale alla disinflazione e necessaria per rispettare le regole dello SME. La competitività delle imprese italiane avrebbe dovuto fondarsi su processi di riorganizzazione della produzione, piuttosto che sulla svalutazione della lira. Entro questo quadro la politica monetaria assunse caratteristiche sensibilmente più restrittive di quelle degli anni '70, come accadeva, con intensità anche maggiore, nelle altre economie più avanzate. Ne derivò un netto aumento dei tassi d'interesse reali<sup>11</sup> che divennero lo strumento principale di controllo del tasso di cambio reale, in tendenziale apprezzamento.

Graziani (1994, p. 10) rileva che l'aumento del tasso d'interesse, se da un lato ha permesso di compensare con l'entrata di capitali il tendenziale deficit delle partite correnti, dall'altro ha prodotto anche

---

<sup>10</sup> Peggiori, ma in un modo che non preoccupa gli autori, sarebbero stati i conti con l'estero. Certamente meno incoraggiante sarebbe stato il risultato relativo al debito pubblico che, rispetto al Pil, sarebbe passato da circa il 67% della storia all'82% della simulazione alternativa.

<sup>11</sup> Per conoscere il profilo temporale dei tassi d'interesse reali si veda la Figura 3 del saggio di Bertocco (1997, p. 331).



un peggioramento del problema del debito pubblico, oltre a un forte aumento del debito del paese verso l'estero. Poco significativi appaiono poi i risultati che la svalutazione della lira ha ottenuto sul fronte dell'efficienza produttiva. Un indicatore sintetico di tali risultati, qual è il tasso di crescita della produttività del lavoro nell'industria manifatturiera, mostra infatti negli anni '80 gli stessi valori degli anni '70. Tassi reali in aumento, associati a rivalutazione della lira, sono inoltre circostanze che non hanno certamente aiutato la crescita. Positivi furono invece i risultati ottenuti nei confronti dell'inflazione che, diminuita notevolmente in valore assoluto, è rimasta tuttavia superiore a quella delle altre economie europee.<sup>12</sup>

La politica monetaria degli anni '90 ha mostrato elementi di continuità, ma anche di differenziazione, con quella del periodo precedente. Il suo obiettivo prioritario è stato quello di impedire che l'inflazione, ormai in gran parte domata, potesse riaccendersi. Dopo la crisi valutaria del 1992, il ritorno alla normalità nei mercati finanziari è stato agevolato da una politica più permissiva di quella precedente. Incoraggiate da una positiva dinamica dei costi di produzione, le autorità monetarie hanno insistito in questo orientamento. Vi hanno rinunciato temporaneamente nella seconda metà del 1994 e nella prima parte del 1995, a seguito di segnali preoccupanti sul fronte dell'inflazione.<sup>13</sup> Nel 1996 è iniziata la corsa verso l'Europa di Maastricht. La politica monetaria non poteva che essere in sintonia con gli obiettivi posti dall'Europa al tasso d'inflazione, ai tassi d'interesse e al tasso di cambio. Nel complesso del periodo le scelte della Banca d'Italia hanno contribuito a una sostanziale riduzione dei tassi d'interesse reali in un quadro di forte svalutazione reale della lira che, iniziata nel 1992, si è interrotta nel 1996 in funzione dell'ingresso nell'Europa della moneta unica.

---

<sup>12</sup> Da uno studio econometrico di Carlucci e Cuicchio (1994, pp. 467-69) risulterebbe infine che se le autorità che guidavano la politica monetaria si fossero accorte che negli anni '80 le aspettative di inflazione si formavano in modo diverso da quello degli anni '70, avrebbero potuto seguire una politica monetaria meno restrittiva, con effetti positivi sul livello di attività economica e senza determinare particolari tensioni inflazionistiche né compromissioni nella bilancia dei pagamenti.

<sup>13</sup> Per un sintetico esame dei caratteri principali della politica monetaria di questo periodo si veda Rossi (1998).

### 2.1. *La politica fiscale: uno sguardo d'insieme*

Nei primi anni '70 la spesa pubblica cominciò ad accelerare a seguito di un processo di estensione dei servizi pubblici a strati sempre più ampi della collettività, associato a scelte di natura più strettamente politica (Franco 1993). Passarono non meno di cinque anni prima che si decidesse di coprire con maggiori entrate una parte almeno dell'aumento registrato nelle spese. La crescita delle prime, per quanto sostenuta, non riuscì a compensare l'incremento delle spese. Il debito pubblico cominciò così a salire più del Pil. La dinamica ascendente del rapporto debito pubblico/Pil, tuttavia, non apparve ancora preoccupante sia per l'elevato finanziamento monetario del disavanzo, sia per la tendenza del tasso d'interesse reale ad assumere valori prevalentemente negativi, sia infine per l'ancora limitata integrazione tra il mercato dei capitali italiano e quello internazionale (Sarcinelli 1990).<sup>14</sup>

Durante gli anni '80 la crescita del debito pubblico diventò esplosiva. A questo risultato contribuirono il divorzio del Tesoro dalla Banca d'Italia,<sup>15</sup> tassi d'interesse reali positivi e maggiori del tasso di crescita del Pil e una maggiore integrazione finanziaria tra l'economia italiana e quella internazionale. Alla base dell'esplosione del debito pubblico rimase tuttavia il fatto che l'ingresso dell'Italia nello SME rese problematica la ricerca degli equilibri sociali attraverso la svalutazione della lira. Tale pratica, largamente utilizzata negli anni '70, venne sostituita da una politica di bilancio fortemente in deficit (Lombardi e Pedone 1994).

Solo all'inizio degli anni '90, quando il debito complessivo supera largamente il Pil, prende sempre più corpo la convinzione che la finanza pubblica sia giunta sull'orlo di un baratro. Lentamente, ma coinvolgendo strati sempre più larghi della popolazione, si diffonde l'idea che non sia più possibile risolvere i problemi delle generazioni presenti addebitandone l'onere alle generazioni future. L'obiettivo

---

<sup>14</sup> Questa circostanza, riducendo l'intensità del legame tra il tasso d'interesse interno e quello internazionale, aumenta i gradi di libertà con cui il primo può essere controllato.

<sup>15</sup> Il divorzio tra le due istituzioni è considerato esclusivamente per i suoi effetti sul grado di finanziamento con debito del deficit di bilancio. All'inizio degli anni '70, infatti, circa il 45% del disavanzo era finanziato con moneta. Alla fine degli anni '80 il valore era sceso al 9% (Musu 1998). Tale dinamica contribuì ad aumentare l'onere degli interessi a carico del bilancio dello stato.

della riduzione del debito pubblico rientra così ufficialmente nei programmi dei governi.<sup>16</sup>

### 2.1.1. Deficit pubblico e risparmio nazionale: la teoria

Fino a non molto tempo fa gli economisti limitavano le loro considerazioni agli effetti di breve periodo prodotti sull'economia dalla politica fiscale dello stato. Quando nella maggior parte dei paesi i deficit di bilancio raggiunsero livelli elevati, ci si rese conto che era necessario considerarne anche le conseguenze di più lungo periodo. L'interesse degli studiosi si rivolse allora allo studio degli effetti sulla crescita della produzione prodotti dal deficit di bilancio, dal debito che ne conseguiva, dal livello e dalla struttura delle spese e delle entrate. Qui concentreremo l'attenzione sulla relazione che si suppone sia esistita in Italia tra il deficit (e il debito pubblico), il risparmio nazionale e, tramite quest'ultimo, gli investimenti, trascurando gli effetti esercitati sulla crescita dal livello e dalla struttura delle entrate e delle uscite.

Diverse ipotesi competono per spiegare il legame che unisce il deficit di bilancio e il risparmio.<sup>17</sup> Ricordiamole brevemente. La prima ipotesi può essere definita keynesiana. A livello microeconomico questo approccio esclude che l'individuo tenga conto nelle sue decisioni dei vantaggi ricevuti dalla spesa pubblica e delle imposte necessarie per coprirla. Ne deriva che il deficit di bilancio non sarebbe in grado di influire sui consumi e, pertanto, sui risparmi dei singoli. Tale conclusione, tuttavia, deve essere in parte modificata se si prendono in con-

---

<sup>16</sup> In questa stessa direzione ha agito la ormai completa liberalizzazione valutaria che nel frattempo era stata introdotta nel nostro paese. Con essa il vincolo della libertà dei movimenti di capitale si impone nelle scelte dei *policy makers*, aggiungendosi al vincolo della stabilità dei tassi di cambio dovuto all'ingresso dell'Italia nella banda stretta dello SME. La libertà dei movimenti di capitale e la stabilizzazione dei cambi diventano ora incompatibili con un debito pubblico crescente (Longobardi e Pedone 1994, p. 472). In questo contesto, infatti, il tasso d'interesse dipende in larga misura dalle condizioni della bilancia dei pagamenti (BoP) e dall'andamento dei tassi nei mercati internazionali. Il suo ruolo è quello di riequilibrare la BoP per garantire la stabilità dei tassi di cambio. Al livello del tasso d'interesse diventano estranee considerazioni di costo e di dimensioni del debito pubblico (Valentino 1994, p. 433). Il problema della sostenibilità del debito pubblico si manifesta così in tutta la sua drammaticità. Per un esame di alcuni aspetti di queste problematiche si vedano Canullo e Pettenati (1998).

<sup>17</sup> Su questi aspetti faremo riferimento all'impostazione che ne viene data da Handa (1993).

siderazione gli effetti che il deficit di bilancio, attraverso il processo moltiplicativo, potrebbe avere sul reddito degli individui. In presenza di risorse non occupate, infatti, il reddito e il risparmio verrebbero sospinti verso l'alto. Rimarrebbero invece immutati qualora l'economia fosse caratterizzata dal pieno impiego delle risorse. Quest'ultima conclusione può essere definita propria dell'ipotesi neoclassica. Una convinzione nettamente diversa è espressa da quanti pensano che un individuo razionale non può trascurare sia i benefici della spesa sia i costi che essa comporta in termini di maggiori imposte future, equivalenti in valore attuale. L'effetto sarebbe allora un aumento del risparmio privato necessario per accantonare le somme da pagare in futuro per ripianare il deficit dello stato. È questa la conclusione di maggiore importanza della cosiddetta ipotesi di equivalenza ricardiana.

A livello aggregato l'ipotesi keynesiana implica un aumento del risparmio privato, inferiore tuttavia al deficit.<sup>18</sup> L'ipotesi neoclassica implica invece che il risparmio privato rimanga immutato. Dall'ipotesi di equivalenza ricardiana si ricava che il risparmio dei privati aumenta della stessa misura del deficit. Nei primi due casi, la conseguente diminuzione del risparmio nazionale riduce l'offerta di fondi che serve per alimentare il credito. Ciò dovrebbe causare un aumento del tasso d'interesse seguito dallo spiazzamento degli investimenti. L'ipotesi ricardiana prevede invece un livello immutato di risparmio nazionale e pertanto nessuna relazione tra deficit e tasso d'interesse.

Un diverso modo di affrontare il problema è quello di chiedersi se il debito pubblico, alimentato dai deficit, debba considerarsi ricchezza per le famiglie e come tale influire sulle decisioni di consumo. Secondo l'ipotesi ricardiana la risposta è negativa. Per l'economia nel suo complesso essa implica infatti un aumento del risparmio dei privati pari al debito pubblico con le conseguenze sul risparmio nazionale viste sopra. Opposte alle precedenti sono le conclusioni a cui giungono le altre spiegazioni. In base a queste gli individui considererebbero i titoli del debito pubblico componenti della ricchezza, che contribuirebbero a innalzare i consumi e a diminuire così il risparmio privato e nazionale. Nel lungo periodo lo spiazzamento del risparmio nazionale ridurrebbe l'accumulazione e con essa la crescita del reddito (Modigliani 1986).

---

<sup>18</sup> Tale affermazione è basata sulla considerazione di credibili moltiplicatori fiscali. Ne deriva che la crescita del risparmio dei privati sarà accompagnata dalla riduzione del risparmio nazionale in una misura inferiore al deficit.

### 2.1.2. Deficit pubblico e risparmio nazionale: i risultati empirici per l'Italia

La sintesi precedente ha messo in risalto il radicale contrasto tra l'ipotesi di Barro-Ricardo e le altre. Per far progredire la discussione è allora necessario prendere in esame i risultati raggiunti dalla ricerca empirica per il caso italiano. In questo contesto diversi lavori tendono a evidenziare lo scarso impatto del deficit di bilancio sulla crescita di breve periodo del reddito nazionale.<sup>19</sup> Tale risultato è di notevole interesse perché avvalorava l'idea che il disavanzo, attraverso il processo moltiplicativo, non sia in grado di indurre un significativo aumento del risparmio nazionale. Se fosse vera l'ipotesi che abbiamo definita keynesiana, la riduzione del risparmio pubblico dovuta al deficit di bilancio dovrebbe trasformarsi, tendenzialmente per intero, in minore risparmio nazionale. È questa la stessa conclusione a cui si era giunti in precedenza con l'ipotesi neoclassica.

Consideriamo ora l'ipotesi ricardiana per osservare che nessun lavoro le ha fornito solidi supporti empirici. Deboli indizi a suo favore si rinvennero in Onofri (1988, p. 33), che accerta l'esistenza di un effetto ricchezza prodotto dal debito pubblico sul consumo. Tale effetto tende a diminuire mano a mano che cresce il debito. Su un terreno non molto diverso si muove Nicoletti (1991, p. 49). Questo autore sottolinea che l'Italia, assieme al Belgio, ma diversamente da altri paesi europei, mostra un valore significativamente diverso da 0 del parametro che misura il grado in cui il consumo (e pertanto il risparmio) risente delle "aspettative fiscali". Questo risultato non è tuttavia interpretato in chiave Barro-Ricardo. La spiegazione che ne viene offerta fa riferimento all'approccio delle aspettative razionali, applicato all'esame delle politiche fiscali. Secondo tale interpretazione, la preoccupazione di una stretta fiscale, conseguente a livelli di debito pubblico che

---

<sup>19</sup> Per gli anni '70, Cavazzuti (1980) segnala che, in considerazione della struttura della spesa e delle entrate, è necessario un ammontare di spesa finanziata in deficit pari a circa il 10% del reddito nazionale affinché il bilancio eserciti un effetto quasi neutrale sul livello del reddito reale. Per il decennio successivo Baldassarri e Briotti (1990) confermano che la composizione delle entrate e delle spese ha caratteristiche tali da impedire che il deficit di bilancio giochi il ruolo espansivo di breve periodo che tradizionalmente gli viene riconosciuto. Con riferimento al periodo 1990-96, infine, Momiigliano e Siviero (1997), utilizzando il modello della Banca d'Italia, affermano che il bilancio pubblico ha avuto un impatto prevalentemente restrittivo sulla dinamica del Pil, pari in media a quasi tre decimi di punto percentuale.

ne fanno temere l'insostenibilità, indurrebbe gli operatori a incrementare il "risparmio precauzionale". L'aumento non sarebbe tuttavia pari al deficit pubblico. Questa opinione è condivisa anche da De Santis (1996).

Sul fronte opposto Modigliani, Jappelli e Pagano (1985, p. 48), basandosi sui risultati ottenuti stimando un'equazione del risparmio, rifiutano decisamente l'ipotesi di neutralità ricardiana. Dal loro lavoro risulta che, se i consumi pubblici aumentano dell'1% del prodotto netto e le entrate rimangono immutate, il risparmio si riduce dello 0.81%. La percentuale si abbassa allo 0.41% se il maggiore deficit dell'1% è ottenuto attraverso la diminuzione delle imposte a parità di spesa pubblica. Tra il 1970 e il 1982 la violenta caduta della propensione al risparmio di otto punti percentuali sarebbe così spiegata per un terzo dal deficit pubblico. Rossi (1989), tuttavia, in un commento fatto allo studio, osserva che i loro risultati sarebbero stati più favorevoli all'ipotesi ricardiana se gli aspetti dinamici del modello di stima fossero stati presi in considerazione in modo appropriato. Modigliani, Jappelli e Pagano (1985) contestano l'affermazione e in una replica (1989) ribadiscono le loro convinzioni.

Modigliani e Jappelli (1991) tornano sulla questione in un altro lavoro con il quale esaminano la relazione tra deficit e tasso d'interesse, piuttosto che l'esistenza di effetti ricchezza sulla funzione del consumo (o del risparmio). Attraverso la stima di un'equazione in forma ridotta del tasso d'interesse essi accertano l'esistenza di una relazione positiva tra quest'ultimo e il deficit di parte corrente.<sup>20</sup> Questo risultato li porta di nuovo a rifiutare decisamente la proposizione ricardiana. Spinelli (1991) considera con cautela tale conclusione per i dubbi che nutre circa la capacità del modello strutturale, utilizzato da Modigliani e Jappelli, di generare un'equazione ridotta del tasso di interesse interpretabile in modo univoco e senza errori di specificazione.

---

<sup>20</sup> Tra il 1958-63 e il 1980-85 il tasso d'interesse è aumentato di 11.5 punti percentuali. Secondo Modigliani e Jappelli (1991) tale variazione sarebbe da attribuire per 7.5 punti percentuali alla variazione delle aspettative di inflazione, per 3.3 punti percentuali all'aumento del deficit pubblico e per 1.5 punti percentuali all'aumento dei tassi esteri.

### 2.1.3. Deficit pubblico e risparmio nazionale: un tentativo di conclusione

Le considerazioni precedenti portano a concludere che se fosse vera l'ipotesi keynesiana o quella neoclassica il risparmio nazionale sarebbe diminuito in Italia in misura non molto diversa da quella del deficit pubblico. Con riguardo all'ipotesi ricardiana, occorre osservare che le deboli indicazioni a suo favore spingono eventualmente a supporre che gli italiani abbiano ridotto il grado di "illusione fiscale" nei periodi in cui più serie diventavano le preoccupazioni per la sostenibilità del debito pubblico. In tali circostanze, che potrebbero essersi manifestate soprattutto tra la fine degli anni '80 e l'inizio degli anni '90, il risparmio privato precauzionale potrebbe essere cresciuto, ma di una quantità insufficiente a compensare gli effetti negativi esercitati dal deficit pubblico sul risparmio nazionale. Se questa conclusione fosse attendibile, dovremmo dedurre che il deficit pubblico ha ridotto il risparmio nazionale in misura crescente mano a mano che ci si allontana dall'intervallo di tempo incluso tra le date sopra indicate. Detto in altro modo, la più favorevole all'approccio ricardiano tra le possibili letture dei risultati delle ricerche porterebbe comunque ad affermare che, nella maggior parte del tempo coperto dal nostro studio, il deficit pubblico ha ridotto il risparmio nazionale. La conclusione abbastanza univoca a cui pertanto sembra si possa giungere alla luce degli studi attualmente disponibili è che, qualunque sia l'ipotesi in grado di meglio descrivere la realtà, il deficit di bilancio ha ridotto in modo sostanziale l'ammontare di risparmio a disposizione dell'economia.<sup>21</sup>

Sorge a questo punto il problema di comprendere le conseguenze di tutto ciò sullo sviluppo dell'economia. A questo scopo si osservino i dati della Tabella 1 che mostrano un'associazione positiva, sufficientemente apprezzabile, tra la quota del risparmio pubblico e il tasso d'investimento.<sup>22</sup> La correlazione tra le due grandezze non dice

---

<sup>21</sup> Rimane ovviamente in piedi la possibilità che l'ipotesi "vera" sia quella di Barro-Ricardo, in una formulazione vicina all'ipotesi originale, ma che l'ancora imperfetta base di dati e l'insufficiente precisione delle tecniche statistiche utilizzate nella stima impediscano di accertarlo. Se questo fosse vero, l'affermazione contenuta nel testo sarebbe sbagliata. A parere di chi scrive, tuttavia, le condizioni necessarie per convalidare l'ipotesi ricardiana sono così stringenti che anche in futuro difficilmente essa potrà essere confermata nella forma più "pura".

<sup>22</sup> Tasso d'investimento misurato dal rapporto tra l'investimento fisso lordo  $e/o$  netto e il reddito.

ovviamente nulla sul rapporto di causalità esistente tra le variabili. Diffusa comunque è l'opinione che il verso della relazione vada dal risparmio agli investimenti, che cioè la riduzione (relativa) del risparmio abbia spiazzato gli investimenti. In altri termini, molti<sup>23</sup> sono convinti che la trasformazione di quote consistenti di risparmio privato in consumi pubblici abbia di fatto limitato le possibilità di investimenti con risultati negativi sulla crescita dell'occupazione e della capacità produttiva del paese. Tali effetti sono stati accentuati dalla riduzione del rendimento netto degli investimenti conseguente all'inevitabile maggiore pressione fiscale che si deve subire in presenza di un elevato debito pubblico.

Un tentativo di misurare tali effetti è stato fatto da Baldassarri e Briotti (1990). Dal loro studio risulta che tra il 1971 e il 1988 il bilancio dello stato avrebbe fatto perdere circa 600.000 posti di lavoro. Secondo nostri calcoli, che hanno tradotto il risultato in termini di reddito, il tasso di crescita registrato nell'intervallo, pari al 3%, in assenza di deficit pubblico si sarebbe avvicinato al 3.2%. Tale differenza, già di per sé di una qualche consistenza, andrebbe valutata in un contesto più ampio di quello che è stato possibile prendere in considerazione dagli autori della stima.<sup>24</sup> Qualora fossero stati considerati tutti i principali canali attraverso i quali la politica fiscale dello stato trasmette i propri effetti sulla crescita dell'economia, l'impatto negativo dello squilibrio tra le entrate e le uscite sarebbe risultato probabilmente maggiore.<sup>25</sup>

## 2.2. *Gli effetti della politica economica: una breve sintesi*

Le considerazioni fin qui espresse portano a concludere che, malgrado il costante deficit, la politica fiscale non è stata capace di elevare in modo sensibile il grado di utilizzo delle risorse. Tale risultato, forse, è

---

<sup>23</sup> Tra questi sono da ricordare per l'Italia Musu (1998) e Fazio (1986). A essi sono da aggiungere i non "ricardiani", i cui lavori sono stati commentati nel testo.

<sup>24</sup> I criteri che Baldassarri e Briotti seguono nel calcolo sono indicati nel loro lavoro (1990, p. 415). Sui rapporti tra deficit di bilancio, crescita e occupazione si vedano anche Baldassarri, Malgarini e Valente (1999).

<sup>25</sup> Micossi e Tullio (1992) hanno fatto un tentativo di misurare tale impatto. Essi definiscono estremamente significativi gli effetti negativi sulla crescita della produzione trasmessi da alcuni canali attivati da disavanzi, debito e dimensione del settore pubblico.



stato ottenuto solo nella prima metà degli anni '70. In una visione di lungo periodo l'elevatissimo deficit di bilancio ha ridotto significativamente la capacità di accumulazione del paese e con essa la produzione potenziale.

Con riguardo agli effetti della politica monetaria e valutaria, occorre distinguere nettamente il periodo relativo agli anni '70 da quelli successivi. Nel primo di essi l'obiettivo dello sviluppo, imposto in un qualche modo dal clima politico-sociale dominante, ha indirizzato i *policy makers* verso politiche permissive. Attraverso vie diverse, esse hanno impedito che la crescita degli investimenti avvenisse a tassi inferiori a quelli che si sono effettivamente manifestati, già relativamente bassi (Tabella 2). Gli effetti positivi sugli investimenti sono stati causati dai tassi d'interesse reali negativi, dal tendenziale deprezzamento del tasso di cambio reale e dal contributo fornito dall'inflazione, associata alla svalutazione della lira e al recupero dei margini di profitto. Tale recupero, tuttavia, è stato troppo limitato per riuscire a rianimare in modo significativo gli *animal spirits*, affievoliti anche dalla notevole variabilità della produzione e dalle ricorrenti difficoltà di ottenere credito.

Il costo della politica seguita negli anni '70 ha assunto la forma di un deficit pubblico in rapida ascesa e di un tasso d'inflazione altissimo: un'eredità certamente non gradita, lasciata al periodo successivo. La lotta all'inflazione, che rischiava di andare totalmente fuori controllo, è diventata l'obiettivo principale delle autorità monetarie che mai, tuttavia, hanno trascurato quello dell'equilibrio esterno. Per combattere tale insidiosa patologia, la Banca d'Italia ha optato per una politica restrittiva che ha aumentato considerevolmente i tassi d'interesse reali. Per effetto anche della rivalutazione del tasso di cambio reale, le conseguenze di tale politica sul tasso di accumulazione e sul tasso di crescita dell'economia non potevano che essere negative.

Negli anni '90 il successo della lotta contro l'inflazione, reso possibile anche da una politica dei redditi sufficientemente efficace, e le condizioni d'ingresso nell'Europa della moneta unica hanno orientato la Banca d'Italia verso una politica più permissiva. Le conseguenze principali di tale politica si sono manifestate attraverso la netta diminuzione dei tassi d'interesse reali e nella sostanziale svalutazione reale del tasso di cambio iniziata nel 1992 e protrattasi fino al 1996.

### 3. Vincolo esterno e crescita dell'economia: alcuni aspetti del dibattito

Varie circostanze fanno sorgere un legame tra le partite correnti della bilancia dei pagamenti e l'andamento di lungo periodo dell'economia.<sup>26</sup> In numerose occasioni gli economisti hanno discusso su di esse.<sup>27</sup> Non è pertanto necessario ricordarle in questa parte del lavoro, i cui obiettivi sono altri. In primo luogo si cercherà di capire se, ed eventualmente in quali periodi dell'intervallo da noi esaminato, il vincolo della bilancia dei pagamenti è diventato più stringente. Poiché la risposta data al quesito sarà positiva, seguirà un esame delle opinioni che sono state espresse circa le cause, strutturali o congiunturali, che possono spiegare tale evoluzione. Si concluderà con un tentativo di comprendere gli effetti che tale irrigidimento può avere prodotto sull'accumulazione e sulla crescita.

Per gran parte degli anni '70 e '80 le partite correnti hanno presentato un saldo prevalentemente negativo (Figura 2). Questo fatto è in palese contrasto con quanto accaduto nei due decenni precedenti.<sup>28</sup> I frequenti deficit delle partite correnti sono stati ben presto interpretati come sintomi di un irrigidimento del vincolo posto dall'equilibrio esterno al tasso di crescita dell'economia. La convinzione che un'eventualità del genere fosse dipesa da mutamenti avvenuti nei fattori strutturali che alimentavano il sistema di scambi commerciali dell'Italia ha indirizzato l'attenzione verso le manifatture, sulle quali era ricaduto il peso maggiore del riequilibrio delle partite correnti. Posta

---

<sup>26</sup> Chi fosse interessato a questi temi può leggere utilmente l'introduzione al libro di McCombie e Thirlwall (1994).

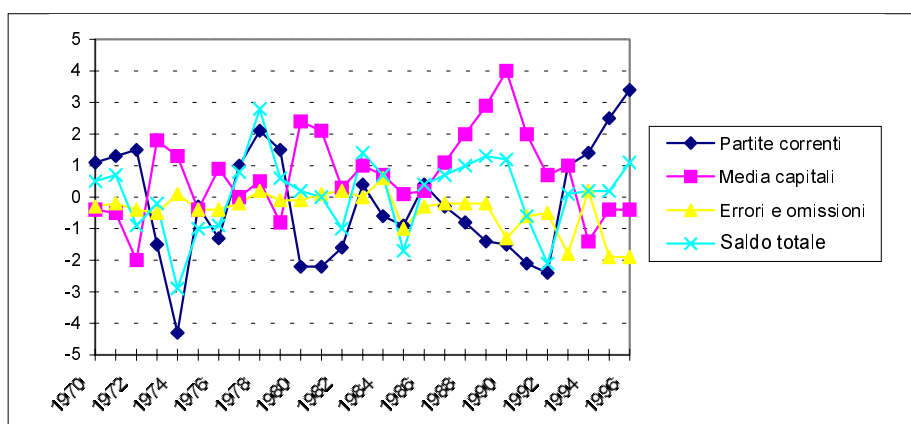
<sup>27</sup> I casi che più spesso la letteratura ha preso in esame riguardano le implicazioni del saldo negativo delle partite correnti sui settori nazionali e sulle tendenze di lungo periodo dell'economia.

<sup>28</sup> I conti dell'Italia con l'estero mostrano che per quasi tutti gli anni '50 e '60 le partite invisibili sono riuscite a compensare il deficit della bilancia commerciale. Le partite correnti hanno presentato pertanto saldi normalmente positivi, che hanno dato un contributo determinante nello stabilire un identico segno del saldo generale della bilancia dei pagamenti. A partire dal 1973, per effetto inizialmente del drammatico cambiamento delle ragioni di scambio tra materie prime e manufatti, la struttura dei conti con l'estero ha subito sostanziali cambiamenti. Il saldo merci ha assunto valori in maggioranza negativi, non più compensati dalle partite invisibili. Le partite correnti sono così andate in deficit. Solamente i crescenti afflussi netti di capitali hanno evitato uno stabile deficit anche della bilancia generale dei pagamenti. Per attirarli, il nostro paese ha dovuto corrispondere tassi d'interesse elevatissimi.

la questione in questi termini, era inevitabile chiamare in causa il modello di specializzazione settoriale dell'Italia che proprio negli anni '70 aveva acquisito contorni ormai ben definiti.

FIGURA 2

## SALDI DELLA BILANCIA DEI PAGAMENTI IN % DEL PIL



Elementi di preoccupazione sembravano inizialmente provenire dall'eccessiva polarizzazione delle esportazioni verso i cosiddetti settori tradizionali. Il futuro delle vendite all'estero sembrava infatti dipendere fortemente da un gruppo di settori per i quali la teoria del ciclo di vita del prodotto faceva prevedere un arretramento della nostra presenza sui mercati internazionali, a vantaggio dei paesi in via di sviluppo. La ben documentata efficienza a livello micro e la sopravvenuta convinzione che la teoria in questione è meno adatta a produrre valide previsioni sui settori produttivi di quanto non lo sia a livello di singoli prodotti hanno ben presto fatto concludere per una sostanziale "razionalità"<sup>29</sup> della nostra specializzazione.

<sup>29</sup> Tale termine è riferito ai settori di nostra specializzazione nei quali «le imprese italiane appaiono più in grado di sostenere in modo stabile, meno dipendente da circostanze reversibili nel breve periodo, il confronto con la concorrenza internazionale» (Modiano 1984, p. 436).

Per arrivare a un giudizio più completo sul modello di specializzazione non si potevano tuttavia trascurare le questioni legate alla sua efficienza "dinamica" e alle conseguenze macroeconomiche che da essa derivavano. Da questo punto di vista gli elementi di problematicità individuati per il caso italiano venivano ricondotti alla necessità di assicurare un tasso di crescita delle esportazioni in grado di compensare l'aumento che era stato registrato nell'elasticità delle importazioni rispetto alla domanda interna<sup>30</sup> (Valcamonici 1985, p. 212).

Il mutamento nelle preferenze dei consumatori e nelle tecnologie aveva infatti causato l'aumento dei fabbisogni di input di importazioni per tutte le componenti della domanda, con in testa le esportazioni. L'innalzamento del peso delle importazioni sulla produzione era stato inizialmente interpretato come sintomo di un irrigidimento del vincolo esterno e preludio di un possibile processo di de-industrializzazione della nostra economia. In seguito, anche perché condiviso da numerosi altri paesi sviluppati, tale aumento è stato principalmente considerato effetto del crescente grado di integrazione internazionale della nostra economia e mezzo per mantenere o accrescere il grado di competitività delle nostre produzioni (Cipolletta e Calabresi 1984, Conti 1984, Conti e Silvani 1987).

Ai fini di uno sviluppo equilibrato, l'aumento della propensione media all'importazione, oltre a determinare una riduzione dell'effetto moltiplicativo sul reddito<sup>31</sup> di una data variazione delle esportazioni, imponeva un trasferimento crescente di risorse dalla domanda interna alle esportazioni (Conti e Silvani 1984 e 1987, Siniscalco 1987). Dubbi, tuttavia, sussistevano sulla capacità di queste ultime di aumentare adeguatamente. I settori di specializzazione del nostro paese, infatti, sembravano registrare tassi di crescita della domanda mondiale più bassi della media e stimolare le importazioni più della produzione interna (Conti e Silvani 1987). La prima era una caratteristica del nostro

---

<sup>30</sup> Per il vincolo alla crescita espresso in termini di elasticità ci si può riferire a Johnson (1958), ripreso successivamente da Thirlwall (1978).

<sup>31</sup> La caduta del moltiplicatore del reddito e del supermoltiplicatore, avvenuta nel corso degli anni Settanta, è una conferma della maggiore costrizione posta dagli scambi con l'estero allo sviluppo dell'economia. Occorre tuttavia rilevare che nello stesso periodo l'aumento registrato nella quota di produzione che viene esportata ha permesso di mantenere sostanzialmente inalterata l'elasticità del reddito rispetto alle esportazioni (Siniscalco 1987). Altri motivi che durante gli anni '80 hanno irrigidito il vincolo esterno sono stati il basso tasso di crescita della domanda mondiale e l'apprezzamento della lira (Onida 1986).

commercio estero, che avrebbe ridotto le quote di mercato dell'Italia più di quanto in effetti è accaduto, se non fosse stata compensata da una favorevole composizione dei mercati di sbocco e da una notevole capacità competitiva delle imprese italiane (Modiano 1984).

Fonte di preoccupazione non era solo la possibile divergenza nella dinamica relativa dei flussi di esportazione e importazione. Per alcuni l'elemento critico dell'industria nazionale era l'asimmetria che si rilevava nella composizione settoriale dell'interscambio con l'estero. L'Italia, rispetto ai paesi dell'OCSE, appariva infatti convergente in termini di struttura settoriale delle importazioni, ma divergente per quella delle esportazioni (Modiano 1984). In termini più generali, la caratteristica distintiva del nostro paese veniva individuata nella maggiore dissomiglianza tra la struttura complessiva dell'offerta e quella della domanda. Cosicché «una struttura dell'offerta interna polarizzata e poco allineata alla composizione della domanda costituisce presumibilmente il vero vincolo all'equilibrio dei conti con l'estero» (Silvani 1986, p. 362). La conseguenza sarebbe stata che, con una domanda in aumento e sempre più differenziata, l'incremento indotto delle importazioni avrebbe imposto alle nostre imprese una crescente presenza nei tradizionali mercati di esportazione (Conti 1987).

Le argomentazioni precedenti sembrerebbero avvalorare l'ipotesi della dipendenza del deficit commerciale dal modello di specializzazione che si è affermato nel nostro paese. Non pochi, tuttavia, sono i dubbi che nascono quando si assume questo punto di vista. Intanto occorre osservare che su un piano analitico, e in funzione delle prospettive di crescita, non è ancora possibile dimostrare che siano preferibili modelli di specializzazione diffusa o concentrata, incardinati su settori "basati sulla scienza" o su altri punti di forza. Al proposito un qualche valore deve essere attribuito al fatto che, per lunghi periodi del secondo dopoguerra, paesi con specializzazioni apparentemente forti non hanno avuto *performance* commerciali e di sviluppo migliori di altri<sup>32</sup> (Vona 1984, Biasco 1986, Onida 1993).

Tornando più direttamente all'esperienza del nostro paese è importante inoltre rilevare che per tutti gli anni '70 e per la prima metà degli anni '80 i settori manifatturieri con saldo attivo, misurato a prezzi costanti, sono stati in grado di coprire disavanzi «ovunque ge-

---

<sup>32</sup> Si confrontino ad esempio gli USA, il Regno Unito e la Germania con il Giappone e, in una qualche misura, con l'Italia.

neratizi» (Valcamonici 1985, p. 210). Nella seconda metà degli anni '80 e fino alla svalutazione del 1992 il saldo commerciale a prezzi costanti è peggiorato. Su di esso, tuttavia, ha inciso sensibilmente l'effetto negativo dell'apprezzamento del cambio reale. Nel medesimo periodo la *performance* relativa degli scambi con l'estero e lo stesso saldo commerciale hanno mostrato un sensibile miglioramento quando sono espressi a prezzi correnti. È la dinamica favorevole delle ragioni di scambio che contribuisce a determinare questo risultato (Onida 1993).

Gli elementi fattuali che abbiamo ricordato consigliano allora di guardare con minore apprensione al nostro modello di specializzazione. Nel complesso, infatti, essi sembrano favorire la tesi di quanti pensano che i mutamenti del grado di costrizione del vincolo estero, sperimentati dall'Italia a partire dagli anni '70, più che essere legati all'adeguatezza o meno del modello di specializzazione, debbono essere fatti risalire alle variazioni subite nel corso del tempo dalle ragioni di scambio e dalla dinamica della domanda mondiale (Biasco 1986 e 1987, Onida 1993). Secondo i sostenitori di questa tesi, inoltre, i fattori strutturali, quando intervengono, tendono a proiettare i loro effetti negativi sulla bilancia dei pagamenti da parti del sistema economico diverse da quella industriale, in primo luogo dai settori agricolo, minerario ed energetico<sup>33</sup> (Vona 1987).

### 3.1. *Equilibrio esterno, accumulazione e sviluppo*

Esaminiamo ora l'influenza dell'irrigidimento del vincolo esterno sulla dinamica della nostra economia. In termini generali la manifestazione più chiara di tale maggiore costrizione è costituita dal contrasto che si è creato tra l'obiettivo dell'equilibrio esterno e quello dell'accumulazione. Negli anni '70 le politiche di gestione della domanda hanno risolto il dissidio privilegiando sempre il primo dei due obietti-

---

<sup>33</sup> Questa conclusione non porta ovviamente a dire che il modello di specializzazione debba rimanere inalterato. Troppo numerosi, infatti, sono gli aspetti che dovrebbero essere corretti. Tra di essi sono da ricordare l'ancora insufficiente presenza nei settori ad alta intensità di scala e di ricerca (Onida 1986), i ritardi nella strategia di crescita multinazionale (Onida 1993), il peso troppo limitato del settore dei beni capitali (Modiano 1984). Questi riferimenti chiariscono l'ampio spazio che è a disposizione di politiche volte ad allentare il vincolo esterno allo sviluppo dell'economia.

vi.<sup>34</sup> Coerentemente con la convinzione che era venuta maturando in quel periodo, secondo la quale solo attraverso un freno alla domanda aggregata sarebbe stato possibile riequilibrare i conti con l'estero,<sup>35</sup> nel 1973, 1976 e 1979, che sono i momenti di maggiore difficoltà per la bilancia dei pagamenti, le politiche monetarie hanno assunto un carattere fortemente restrittivo che contrastava con quello, espansivo, del complesso del periodo. Esse sono sì riuscite a riaggiustare i conti con l'estero, ma a un costo non certo irrilevante. La crescita del tasso d'interesse e il razionamento del credito voluti da tali politiche si sono infatti risolti in un effetto di spiazzamento degli investimenti. Più significative e durature, tuttavia, sono state le conseguenze negative sugli investimenti dell'aumento d'incertezza causato dalla politica di *stop and go*, non programmata ma di fatto realizzata in questo periodo. Tali conseguenze sono state esaltate dall'inserimento della politica in un contesto non certo favorevole, dal punto di vista socio-politico, al processo di accumulazione.<sup>36</sup>

Diversi, nella sostanza, sono stati gli interventi decisi dalla Banca d'Italia negli anni '80. Preoccupate del già basso tasso di accumulazione, da un lato, e volendo disinflazionare l'economia in un regime di tassi di cambio in linea con gli accordi dello SME, dall'altro, le autorità monetarie hanno preferito finanziare il deficit delle partite correnti creando condizioni favorevoli all'afflusso di capitali dai mercati internazionali. La politica di controllo della domanda, particolarmente re-

---

<sup>34</sup> Rappresentative del contrasto che si viene a creare tra i fautori dell'espansione e quelli del controllo dei conti con l'estero sono le argomentazioni sostenute dalle fazioni contrapposte in occasione della crisi del 1973-74. Al proposito si veda Ranci (1974).

<sup>35</sup> La politica di svalutazione della lira seguita per gran parte degli anni '70, mentre sembra sia stata efficace per permettere alle imprese di trasferire sui prezzi i maggiori costi degli input senza perdere di competitività nei confronti della concorrenza internazionale, ha avuto minori meriti come mezzo per allentare il vincolo estero. Sui motivi che possono aver contribuito a questo risultato si veda il lavoro di Gilbert e Silvani (1980).

<sup>36</sup> Queste conclusioni devono essere riferite solo alle conseguenze delle restrizioni che si sono avute nei tre anni indicati nel testo. Come si è già accennato, nel resto del periodo la politica monetaria fu nella sostanza espansiva in una misura tale da far sì che questo carattere debba essere riconosciuto per il complesso del periodo. Non sorprenderà pertanto che la valutazione dell'impatto della politica monetaria data sopra sia diversa da quella relativa all'insieme degli anni '70. Occorre poi aggiungere che l'ipotizzata correlazione inversa tra incertezza della domanda e livello degli investimenti non riceve dalla teoria un supporto univoco. Gli elementi di dubbio che ancora sussistono in proposito sono oggetto di numerose ricerche empiriche. Sulla questione è utile leggere il lavoro di Guiso e Parigi (1996).

strittiva nei momenti critici degli anni '70, è stata sostituita da una strategia di più lungo periodo, in base alla quale l'accumulo iniziale di debiti avrebbe dovuto essere compensato da successivi saldi positivi delle partite correnti<sup>37</sup> (Gnesutta 1994). L'auspicato cambiamento nel segno del saldo delle partite correnti si è realizzato a partire dall'ultimo trimestre del 1992, ma solo a seguito della fortissima svalutazione imposta dai mercati alla nostra moneta. Tale svalutazione ha di fatto rimosso fino ad oggi il vincolo esterno per la nostra economia, anche se non la necessità di interventi strutturali necessari per elevare il grado di competitività delle nostre produzioni.

Tentando di sintetizzare le conclusioni a cui si è giunti, ci sembra di poter dire che l'irrigidimento del vincolo estero, dovuto prevalentemente alle variazioni delle ragioni di scambio e alla dinamica della domanda mondiale, ha influito negativamente sul processo di accumulazione. Ciò è accaduto attraverso vie che negli anni '70 e '80 sono state diverse, in funzione delle politiche adottate e delle obiettive condizioni in cui versava l'economia. Nel primo periodo le restrizioni monetarie, adottate quando più intensa era la crisi della bilancia dei pagamenti, hanno influito negativamente sulla dinamica degli investimenti, soprattutto per aver indotto un aumento del grado d'incertezza della domanda, assieme a forme di razionamento del credito. Negli anni '80 il tentativo, peraltro riuscito, di compensare il deficit commerciale con l'afflusso di capitali ha imposto all'economia un innalzamento dei tassi d'interesse reali con conseguenze negative sulle decisioni d'investimento.

#### 4. Costo del lavoro e sviluppo

Chi osserva retrospettivamente le vicende dell'economia italiana rimane sempre sorpreso dalla *performance* che è riuscita a realizzare negli anni '70, quando la si confronta con i risultati conseguiti dai principali partner commerciali. Le prospettive che si annunciavano in

---

<sup>37</sup> L'apprezzamento del tasso di cambio reale che ha caratterizzato gli anni '80 era compatibile con tale strategia. Nelle speranze di molti, esso avrebbe dovuto dare impulso ai processi di ammodernamento, conversione e aumento della capacità produttiva, essenziali per rendere le nostre imprese più competitive sui mercati internazionali. I risultati ottenuti nella realtà non sembra siano stati pari alle attese.



quel periodo non erano infatti particolarmente favorevoli. A preoccupare maggiormente erano le condizioni del mercato del lavoro. La conflittualità permanente e varie rigidità nell'uso della forza lavoro avevano fatto crescere i salari reali molto al di sopra dell'aumento della produttività.<sup>38</sup> La distribuzione del reddito industriale aveva così subito una sostanziale alterazione a vantaggio dei salari. Tra il 1970 e il 1975 la quota del reddito da lavoro sulla produzione era aumentata di 7 punti percentuali<sup>39</sup> (Figura 3). Da economia a bassi salari, il nostro paese stava rapidamente diventando un'economia ad alti salari.<sup>40</sup> Tale mutamento era di grande rilevanza e le conseguenze sul processo di accumulazione e sviluppo non potevano che essere profonde e durature.

Diffusa era la convinzione che l'aumento dei salari reali dovesse essere considerato la principale causa del rallentamento registrato nel tasso di crescita dell'economia. Tale giudizio veniva razionalizzato attraverso alcuni schemi concettuali che rivelavano bene come veniva concepito il legame tra livello salariale e crescita.<sup>41</sup> Dalle diverse opi-

---

<sup>38</sup> Tra il 1970 e il 1975 i salari reali dell'industria crebbero di una volta e mezzo, tre volte più dell'aumento della produttività del lavoro (Rossi 1998, p. 15). Il balzo che si ebbe nei costi unitari del lavoro fu assai più elevato di quello medio degli altri paesi OCSE (Filosa e Visco 1980, p. 107). Sulla crisi degli anni '70 si vedano Volpi (1980) e Vicarelli (1987).

<sup>39</sup> La percentuale salirebbe di altri due punti percentuali se il 1975 venisse confrontato con il 1969.

<sup>40</sup> Almeno per quelle sezioni dell'apparato industriale che non potevano evitare di pagare l'intero costo del lavoro previsto dalle leggi.

<sup>41</sup> Uno di tali schemi suppone che l'aumento delle retribuzioni sia la causa dell'eliminazione dal mercato delle imprese che non sono abbastanza efficienti per soddisfare le richieste dei lavoratori, assicurandosi al tempo stesso un adeguato tasso di profitto. Poiché le capacità tecniche e organizzative sono in ogni momento un dato, e occorrono tempi non brevi per accrescerle, l'innalzamento del livello di efficienza richiesto per poter sopravvivere porta all'esclusione delle imprese meno dotate, con la conseguente diminuzione del livello di attività produttiva o eventualmente del suo tasso di crescita. L'unica alternativa a tale esito sembrava essere quella di rifugiarsi nell'economia sommersa (Fuà 1976, pp. 79-80).

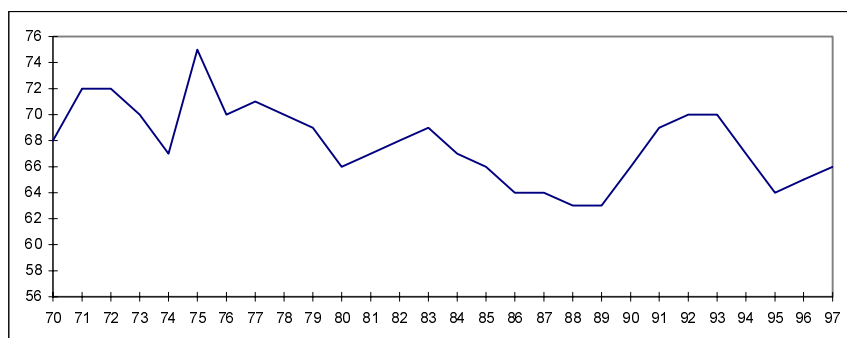
L'altra interpretazione è inquadrata in un contesto più macroeconomico e dinamico. Essa parte dall'osservazione che, in presenza di un tetto ai prezzi fissato dalla concorrenza internazionale, l'eccessivo aumento dei costi del lavoro riduce i profitti. Ciò comporta una diminuzione degli investimenti che spinge verso il basso il livello di attività economica e con essa il livello dei profitti e quindi degli investimenti. Si innesca così un circolo vizioso capace di tenere l'economia in ristagno prolungato (Jossa e Vinci 1981).

La situazione italiana era resa ancora più problematica dal fatto che la rigidità nell'uso della manodopera inceppava i meccanismi che in precedenza regolavano la distribuzione funzionale del reddito. Si era ridotto di molto infatti il grado di reattivi-

nioni era chiaro anche il ruolo cruciale attribuito ai profitti nel processo di accumulazione.<sup>42</sup> Le accentuazioni e i riferimenti teorici di tale ruolo risultavano tuttavia differenti. A seconda dei casi, infatti, i profitti apparivano condizione necessaria per continuare l'attività economica, oppure fonte di finanziamento e stimolo degli investimenti, e quindi in questo senso causa di essi, ma anche effetto degli investimenti stessi.<sup>43</sup>

FIGURA 3

QUOTA DEL REDDITO DA LAVORO DIPENDENTE SUL TOTALE  
DEL VALORE AGGIUNTO - MANIFATTURIERE COMPLESSIVE



#### 4.1. *Il meccanismo di recupero dei profitti*

I gravi rischi di instabilità economica e finanziaria, oltre che sociale, connessi con la situazione che si era venuta a creare aiutano a capire perché molto presto le imprese e i *policy makers* cominciarono a inge-

---

tà dei salari rispetto al tasso di disoccupazione e di quest'ultimo rispetto alla variazione del profitto (Vercelli 1986). Nel caso in esame, la riduzione dei profitti non era più in grado, da sola, di ricostituire le condizioni capaci di farli riapparire ai livelli necessari per sostenere il processo di accumulazione e per garantire la stabilità finanziaria del sistema.

<sup>42</sup> Per una rigorosa analisi dei nessi che possono esservi tra i profitti, gli investimenti e lo sviluppo si veda Sylos Labini (1967, pp. 124-34). Molto utile è anche la lettura di Alessandrini (1971).

<sup>43</sup> Questa circolarità del nesso di causalità tra i profitti e gli investimenti è naturalmente un modo per tentare di conciliare l'approccio degli economisti classici e quello di Kalecki, Kaldor e Robinson.

gnarsi sui modi necessari per far assumere alla distribuzione del reddito una struttura più equilibrata.

A livello di impresa due furono le vie inizialmente seguite per tentare di recuperare margini di profitto: il decentramento produttivo e il cambiamento nell'intensità di capitale (Barca e Magnani 1989). Ben presto i processi di riorganizzazione delle intensità fattoriali interessarono tutti gli input, secondo modalità che dipesero dalla dinamica dei prezzi relativi (Heimler e Milana 1984). Sul finire degli anni '70 la tendenza a razionalizzare la produzione subì un'accelerazione mediante un forte aumento degli investimenti. Il loro obiettivo era quello di ridurre il costo di produzione piuttosto che aumentare la capacità produttiva.

Anche lo stato<sup>44</sup> sentì la necessità di intervenire. Lo fece attraverso alcuni importanti provvedimenti fiscali.<sup>45</sup> Come si è già avuto modo di dire, l'onere che ne derivò a carico del bilancio venne compensato dal drenaggio fiscale. Questo è un esempio di come la politica fiscale divenne anche strumento di correzione della vistosa redistribuzione del reddito che si era avuta dai profitti ai salari (Micossi e Traù 1989).

Gli anni '80 iniziarono con il sistema delle imprese avviato decisamente verso il recupero della redditività aziendale. A esso contribuirono sia complesse ristrutturazioni dei modelli di produzione,<sup>46</sup> specialmente delle medie e grandi imprese (IRER 1986), sia provvedimenti legislativi volti a contenere il costo del lavoro.<sup>47</sup>

Il percorso seguito dalle imprese per ricostruire gli equilibri economici e finanziari, iniziato nei primi anni '70 e proseguito con deci-

---

<sup>44</sup> Si rimanda al paragrafo dedicato alla politica economica per un esame dell'azione svolta dalla Banca d'Italia al fine di agevolare il ritorno a una più equilibrata distribuzione del reddito tra profitti e salari.

<sup>45</sup> Essi prevedevano la fiscalizzazione degli oneri sociali, la modifica del calcolo della scala mobile, la revisione del metodo di calcolo del TFR. È stato calcolato che i provvedimenti fiscali, assieme agli interventi decisi per dare maggiore flessibilità al mercato del lavoro (CIG e prepensionamenti, come si dirà subito dopo nel testo), abbiano inciso sui conti delle imprese in misura crescente nel tempo. Dall'1,6% del 1976 si è passati al 9% del valore aggiunto dell'industria in senso stretto del 1984 (Cipolletta 1986), una grandezza che non può certamente essere considerata trascurabile.

<sup>46</sup> Secondo alcune stime riferite al periodo 1970-86 le innovazioni tecniche e organizzative introdotte nel settore privato dell'economia italiana hanno ridotto i costi unitari del 16%. Tale valore è il più alto tra i paesi industrializzati, con l'unica eccezione del Giappone (Heimler 1987).

<sup>47</sup> Ci si riferisce a due leggi che nel 1983 e nel 1984 corressero di nuovo il metodo di calcolo della scala mobile.

sione nella seconda metà del decennio, giunse a compimento nella prima parte degli anni '80. Dopo un lungo periodo di tempo il risparmio delle imprese assunse di nuovo segno positivo,<sup>48</sup> mentre il rapporto tra il risultato lordo di gestione e il valore aggiunto mostrò un marcato aumento (Figura 3).

Per sintetizzare si può dire che gli anni '70 iniziarono con un'incessante spinta rivendicativa dei lavoratori. Almeno fino al 1977 le retribuzioni reali aumentarono molto più della produttività, con l'effetto di provocare un forte aumento nei costi unitari del lavoro<sup>49</sup> e la riduzione della propensione all'investimento. Solo verso la fine del decennio, quando le richieste salariali cominciarono ad attenuarsi e le imprese registrarono marcati aumenti di produttività, i costi unitari del lavoro cominciarono a diminuire, senza riuscire tuttavia a compensare la dinamica ascendente che avevano mostrato negli anni precedenti.

Il recupero dei margini di profitto continuò nella prima metà degli anni '80, durante i quali le imprese ritrovarono il loro equilibrio economico e finanziario che le accompagnò per la parte restante del decennio.

Nel luglio 1993 l'accordo sul costo del lavoro e sul sistema di contrattazione chiuse per l'economia italiana un lungo ciclo iniziato a cavallo degli anni '60 e '70. Lo schema di politica dei redditi che esso conteneva riuscì a trasformare il salario da "variabile indipendente" a grandezza da contrattare all'interno di un quadro macroeconomico vincolato da compatibilità di vario genere.

Una delle conseguenze di tali accordi è stata la crescita della produttività di 8 punti percentuali<sup>50</sup> tra il 1991 e il 1995, a fronte di una sostanziale stabilità delle retribuzioni reali.

---

<sup>48</sup> Si vedano in proposito le cifre fornite da Baldassarri e Briotti (1990, p. 397).

<sup>49</sup> Si è già detto che questo fatto avrebbe causato sfavorevoli conseguenze per la competitività dell'economia se non fosse intervenuta la svalutazione della lira. Per alcuni dati riguardanti le grandezze a cui ci si riferisce nel testo si vedano Barca e Magnani (1989, p. 32).

<sup>50</sup> Questi dati sono stati ricavati da Rossi (1998, p.16).

## 5. Conclusioni

Come molti commentatori hanno sottolineato, i risultati ottenuti dall'Italia negli anni '70 sono stati sorprendentemente positivi se valutati in relazione alla *performance* degli altri paesi più sviluppati. Il tasso di crescita del Pil italiano è stato superiore a quello medio dei paesi OCSE, nonostante le maggiori tensioni a cui era sottoposta la nostra economia.

La valutazione espressa nei confronti dei risultati aggregati ottenuti negli anni '70 ha fatto passare in secondo piano la netta inversione di tendenza del processo di accumulazione, iniziata in questo periodo e continuata senza interruzioni fino agli anni più recenti. Ancor più che negli altri paesi industrializzati si è abbassata la quota di produzione destinata agli investimenti, per effetto della netta riduzione, assoluta e relativa, del tasso di variazione di questi ultimi (Tabelle 1 e 2). Tra le cause che negli anni '70 possono aver spinto in questa direzione, il nostro lavoro ha messo in evidenza l'aumento di incertezza indotto dalla politica di *stop and go* di fatto instaurata per allentare il vincolo estero. L'incertezza sui livelli di domanda si aggiungeva a quella, già notevole, derivante dal rapido cambiamento nei prezzi relativi dei prodotti e dei fattori.

Anche il deficit di bilancio, che in questo arco di tempo è apparso contenuto se confrontato con i disavanzi dei periodi successivi, ha contribuito a rallentare la dinamica dell'accumulazione. Lo squilibrio nella finanza dello stato, causato da un forte orientamento della spesa verso i consumi collettivi a scapito degli investimenti pubblici, ha indotto un effetto spiazzamento degli investimenti privati a seguito di forme di razionamento del credito divenute particolarmente vincolanti nelle fasi di politica monetaria restrittiva.

Un apporto certamente rilevante alla forte decelerazione dell'accumulazione è stato infine fornito dall'intensa redistribuzione del reddito, a favore del lavoro, che ha accompagnato le vicende della nostra economia per quasi tutti gli anni '70. Solo verso la fine del decennio si è assistito a timidi segnali di recupero di redditività delle imprese, particolarmente se di medie e grandi dimensioni. Ciò è accaduto quando la politica monetaria accomodante ha cominciato a produrre effetti positivi sui margini di profitto. Questi ultimi hanno risentito positivamente anche della fiscalizzazione degli oneri sociali, degli ac-

cordi di contenimento salariale, degli effetti ottenuti dalle politiche di maggiore efficienza realizzate dalle imprese.

Nel loro complesso gli anni '70 possono essere considerati un periodo di transizione da un regime di rapida accumulazione, proprio degli anni '50 e '60, a un regime in cui i cambiamenti nelle regole del gioco, sia quelle in vigore sui mercati internazionali sia quelle proprie del nostro paese, hanno spinto la crescita su un sentiero poco adatto a rapide e prolungate accelerazioni.

Negli anni '80, forse per il venir meno dell'illusione di poter continuare a espandersi ai tassi dei primi decenni del dopoguerra (atteggiamento che spiega molte delle scelte fatte dai *policy makers* negli anni '70), l'attenzione è stata indirizzata verso altri obiettivi prioritari, diversi da quello della crescita: l'inflazione innanzi tutto, che è apparsa tra le eredità meno gradite del decennio appena trascorso. La politica monetaria restrittiva e la politica valutaria utilizzate per combatterla hanno portato all'apprezzamento della lira. È questo il frutto di scelte che sono esattamente l'opposto di quelle fatte nel periodo precedente. In un contesto mondiale tormentato anch'esso dall'inflazione e orientato pertanto verso politiche economiche restrittive, che non potevano evitare di contenere drasticamente la dinamica dei mercati esteri, l'apprezzamento della nostra moneta ha contribuito a ridurre sensibilmente la crescita delle esportazioni, accentuando al contrario quella delle importazioni (Tabella 2). L'inevitabile peggioramento del saldo delle partite correnti ha costretto a mantenere elevati i tassi d'interesse così da conseguire un surplus nei movimenti di capitali necessario per equilibrare la bilancia dei pagamenti.

Tutto questo ha causato un forte disincentivo per gli investimenti, rafforzato dalla spinta verso l'alto del tasso d'interesse esercitata dal crescente deficit pubblico. Sul fronte del costo del lavoro le imprese hanno registrato un miglioramento della situazione a partire dalla seconda metà del periodo. Ciò è stato particolarmente vero per quelle, tra loro, che erano riuscite a fronteggiare la crescita dei salari con guadagni in termini di efficienza, che si erano aggiunti ai vantaggi connessi al miglioramento delle relazioni industriali e delle norme fiscali e contributive.

Mano a mano che negli anni '80 si sommavano gli effetti di tassi d'interesse reali elevati, del continuo aumento della scarsità di risorse da investire, del crescente costo del lavoro, aumentava anche il loro contributo alla progressiva riduzione della capacità di investimento

dell'Italia. Se si tiene conto inoltre della depressa situazione della domanda, soprattutto di origine estera, che incideva sfavorevolmente sulle aspettative imprenditoriali, il quadro della situazione diventa più completo e si chiariscono in parte anche i motivi del basso tasso di incremento del reddito registrato in questo decennio.

Nei primi anni '90 hanno continuato a manifestarsi gli effetti negativi sugli investimenti prodotti dal forte deficit di bilancio, alla cui soluzione si cominciava a porre mano. Il salario reale, in relazione alla produttività, mostrava ora un andamento più favorevole alle imprese. Questo fatto, tuttavia, non ha impedito all'elevato costo del lavoro di limitare il sorgere di nuove iniziative e l'espansione di quelle esistenti. La politica monetaria ha accompagnato verso il basso i tassi d'interesse reali il cui livello, tuttavia, non ha incoraggiato in modo decisivo gli investimenti. Il consistente deprezzamento reale della nostra moneta ha fornito un notevolissimo impulso alla crescita delle esportazioni, limitando al tempo stesso l'aumento delle importazioni (Tabella 2). L'effetto favorevole esercitato dal commercio estero sulla produzione ha evitato all'economia una dinamica anche più deludente di quella che essa ha registrato.

Nella seconda parte degli anni '90 la soluzione del problema del deficit è diventato un obiettivo sempre più credibile. I conti con l'estero hanno mostrato un saldo ancora positivo, sebbene in diminuzione. I tassi d'interesse reali hanno continuato a calare. Gli investimenti hanno reagito a tutto questo mostrando segni di una ripresa che non è stata piena a causa, fra l'altro, della forte pressione fiscale, delle rigidità e dell'alto costo del lavoro, nonché degli ostacoli che si frappongono a una più accentuata attività innovativa delle imprese. Tali questioni suscitano attualmente un dibattito molto acceso. Sono state qui richiamate per sottolineare che, dopo aver indirizzato grandezze fondamentali verso dinamiche finalmente compatibili con lo sviluppo, numerose sono ancora le difficoltà da affrontare per dare nuovo slancio al processo di accumulazione del paese.

## BIBLIOGRAFIA

- ALESSANDRINI, P. (1971), "Stabilità, capacità esplicativa e previsiva di funzioni alternative degli investimenti industriali in Italia", *Rivista Internazionale di Scienze Sociali*, n. 5, pp. 385-409.
- ALESSANDRINI, P. (2000), "I vincoli demografici sullo sviluppo economico mondiale", *Il Ponte*, n. 7, luglio, pp. 67-75.
- ANDREATTA, N. e C. D'ADDA (1985), "Effetti reali o nominali della svalutazione? Una riflessione sull'esperienza italiana dopo il primo shock petrolifero", *Politica Economica*, n. 1, aprile, pp. 37-51.
- BARATTA, P. *et al.* (1978), *Prospettive dell'economia italiana*, Laterza, Roma-Bari.
- BARCA, F. e M. MAGNANI (1989), *L'industria fra capitale e lavoro*, il Mulino, Bologna.
- BALDASSARRI, M. e M.G. BRIOTTI (1990), *Deficit, debito pubblico ed effetti sul sistema economico*, SIPI Editore, Roma.
- BALDASSARRI, M., M. MALGARINI e G. VALENTE (1999), *Il secondo miracolo possibile*, Il Sole 24 Ore, Milano.
- BERTOCCO, G. (1997), "Il governo della moneta e del credito in Italia. Un'analisi del meccanismo di trasmissione della politica monetaria nel periodo 1960-95", *Politica Economica*, n. 3, dicembre, pp. 309-44.
- BIASCO, S. (1986), "Temi analitici su vincolo estero e struttura produttiva dell'Italia", in Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari "Luigi Einaudi", a cura di, pp. 407-54.
- BIASCO, S. (1987), "Temi analitici su vincolo estero e struttura produttiva dell'Italia", *Politica Economica*, n. 3, dicembre, pp. 43-36.
- BOGGIO, L. e G. SERAVALLI (1999), *Sviluppo e crescita economica - un'introduzione*, McGraw-Hill Libri Italia, Milano.
- BOLTHO, A. (1986), "L'economia italiana a confronto: 1973-1985", in Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari "Luigi Einaudi", a cura di, pp. 99-143.
- CANULLO, G. e P. PETTENATI (1998), "Il debito pubblico italiano 100 anni dopo", *Moneta e Credito*, n. 201, marzo, pp. 17-24.
- CANULLO, G. e M. CRIVELLINI (1999), "Crescita e rallentamento dell'economia italiana", in Gruppo di Ancona, a cura di, *Trasformazioni dell'economia e della società italiana*, il Mulino, Bologna, pp. 59-100.
- CARANZA, C. e A. FAZIO (1983), "Methods of monetary control in Italy: 1974-1983", in D. Hodgman ed., *The Political Economy of Monetary Policy: National and International Aspects*, Federal Reserve Bank, Boston, pp. 65-92.
- CARLUCCI, F. e S. CUICCHIO (1994), "I cambiamenti nelle aspettative e la politica monetaria", in R. Pizzuti, a cura di, pp. 441-69.
- CAVAZZUTI, F. (1980), "La spesa pubblica", in G. Nardozi, a cura di, pp. 237-74.
- CIPOLLETTA, I. (1986), *Struttura industriale e politiche macroeconomiche in Italia*, il Mulino, Bologna.
- CIPOLLETTA, I. e S. CALABRESI (1984), "Scambi con l'estero ed internazionalizzazione dell'economia italiana", *Economia Italiana*, n. 3, settembre-dicembre, pp. 397-424.



- CONTI, G. (1984), "Internazionalizzazione dell'economia italiana e vincolo esterno: note introduttive", *Economia Italiana*, n. 3, settembre-dicembre, pp. 331-47.
- CONTI, G. (1987), "Commento all'articolo di Silvani", *Politica Economica*, n. 3, dicembre, pp. 407-17.
- CONTI, G. e S. VONA (1987), "Struttura produttiva, modello di specializzazione e vincolo estero: un commento", *L'industria*, n. 3, luglio-settembre, pp. 383-402.
- CONTI, V. e M. SILVANI (1984), "Un'interpretazione strutturale del disavanzo dei conti con l'estero", *Economia Italiana*, n. 3, settembre-dicembre, pp. 459-84.
- CONTI, V. e M. SILVANI (1987), "Struttura del commercio estero, equilibrio esterno e crescita economica: un confronto internazionale", *L'industria*, n. 3, luglio-settembre, pp. 359-81.
- DE SANTIS, R. (1996), "L'impatto della politica fiscale sul consumo privato: una verifica empirica per l'Italia", *Giornale degli economisti e annali di economia*, n. 2, aprile-giugno, pp. 265-76.
- ENTE PER GLI STUDI MONETARI, BANCARI E FINANZIARI "LUIGI EINAUDI", a cura di (1986), *Oltre la crisi*, il Mulino, Bologna.
- FAZIO, A. (1986), "Debito pubblico, ricchezza e sviluppo dell'economia", *Bollettino economico*, n. 6, febbraio, Banca d'Italia, pp. 47-60.
- FERRANTE, G. e U. RUSSO (1985), "Crescita economica in Italia e vincolo dei conti con l'estero", *Rassegna economica*, n. 4, luglio-agosto, pp. 1305-29.
- FILOSA, R. e I. VISCO (1980), "Costo del lavoro, indicizzazione e perequazione delle retribuzioni negli anni '70", in G. Nardozi, a cura di, pp. 107-39.
- FRANCO, D. (1993), *L'espansione della spesa pubblica in Italia*, il Mulino, Bologna.
- FUÀ, G. (1976), *Occupazione e capacità produttive: la realtà italiana*, il Mulino, Bologna.
- GIAVAZZI, F. e L. SPAVENTA (1989), "Italia: gli effetti reali dell'inflazione e della disinflazione", *Rivista di Politica Economica*, n. 7-8, luglio-agosto, pp. 5-49.
- GILBERT, P.L. e M. SILVANI (1980), "Aspetti e conseguenze del processo di aggiustamento dei conti con l'estero", in G. Nardozi, a cura di, pp. 169-211.
- GNESUTTA, C. (1994), "Accumulazione e finanza", in R. Pizzuti, a cura di, pp. 371-94.
- GRAZIANI, A. (1994), "L'esperienza italiana nel Sistema Monetario Europeo", in R. Pizzuti, a cura di, pp. 3-41.
- GRAZIANI, A. e F. MELONI (1980), "Inflazione e fluttuazione della lira", in G. Nardozi, a cura di, pp. 59-80.
- GUISO, L. e G. PARIGI (1996), "Investment and demand uncertainty", *Temi di discussione*, Banca d'Italia, n. 289.
- HARBERGER, C.H. (1984), *World Economic Growth*, ICS Press, San Francisco.
- HANDA, J. (1993), "Disavanzo pubblico e risparmio: teoria ed evidenza empirica", *Rivista di Politica Economica*, n. 3, marzo, pp. 3-12.
- HEIMLER, A. (1987), "Ristrutturazione produttiva nei paesi industriali", *Rivista di Politica Economica*, n. 8-9, agosto-settembre, pp. 933-48.

- HEIMLER, A. e C. MILANA (1984), *Prezzi relativi, ristrutturazione e produttività*, il Mulino, Bologna.
- IRER (1986), *Scelte strategiche e riorganizzazione aziendale*, Franco Angeli, Milano.
- ISTAT (1998), *Conti economici nazionali*, Roma.
- JAPPELLI, T., a cura di (1991), *Bilancio pubblico e risparmio privato*, Franco Angeli, Milano.
- JOHNSON, H.G. (1958), *International Trade and Growth*, G. Allen and Unwin, London.
- JOSSA, B. e S. VINCI (1981), "L'economia italiana dal 1963 ad oggi: spunti per un'interpretazione", *Economia Italiana*, n. 1, febbraio, pp. 9-41.
- LONGOBARDI, E. e A. PEDONE (1994), *La politica tributaria*, in R. Pizzuti, a cura di, pp. 472-85.
- MCCOMBIE, J.S.L. e A.P. THIRLWALL (1994), *Economic Growth and the Balance of Payments Constraint*, St. Martin's Press, New York.
- MICOSSI, S. e F. TRAÙ (1989), "Finanziamento delle imprese e trasformazioni produttive: il ruolo della politica monetaria nel processo di ristrutturazione", *Rivista di Politica Economica*, n. 7-8, luglio-agosto, pp. 79-108.
- MICOSSI, S. e G. TULLIO (1992), "Squilibri di bilancio, distorsioni economiche e performance di lungo periodo della economia italiana", *Rivista di Politica Economica*, n. 7, luglio, pp. 39-91.
- MODIANO P. (1984), "La collocazione internazionale dell'industria italiana: un tentativo di interpretazione di alcune tendenze recenti", *Economia Italiana*, n. 3, settembre-dicembre, pp. 425-57.
- MODIGLIANI, F., T. JAPPELLI e M. PAGANO (1985), "L'impatto della politica fiscale e dell'inflazione sul risparmio nazionale: il caso italiano", *Moneta e Credito*, n. 150, giugno, pp. 123-62.
- MODIGLIANI, F., T. JAPPELLI e M. PAGANO (1989), "L'impatto della politica fiscale e dell'inflazione sul risparmio nazionale: una replica", *Moneta e Credito*, n. 166, giugno, pp. 261-66.
- MODIGLIANI, F. e T. JAPPELLI (1991), "L'effetto della politica fiscale sul tasso di interesse", in T. Jappelli, a cura di, pp. 191-219.
- MODIGLIANI, F. (1986), "Life-cycle, individual thrift and the wealth of nations", *American Economic Review*, no. 3, June, pp. 297-313.
- MOMIGLIANO, S. e S. SIVIERO (1997), "Bilancio pubblico e attività economica negli anni '90: una valutazione col modello econometrico trimestrale della Banca d'Italia", *Politica Economica*, n. 3, dicembre, pp. 409-41.
- MUSU, I. (1998), *Il debito pubblico*, il Mulino, Bologna.
- NARDOZZI, G. (1980), *I difficili anni '70*, Etas Libri, Milano.
- NICOLETTI, G. (1991), "Aspettative fiscali, inflazione e consumo privato in otto paesi OCSE", in T. Jappelli, a cura di, pp. 221-82.
- OECD (1999), *National Accounts, Main Aggregates, 1960-1997*, vol. I, Paris.

- ONIDA, F. (1986), "Vincolo estero, competitività, fattori di forza e di debolezza strutturale: uno sguardo di sintesi", in F. Onida, a cura di, *Vincolo estero, struttura industriale e credito all'esportazione*, il Mulino, Bologna, pp. 9-31.
- ONIDA, F. (1993), "Esiste ancora un vincolo estero alla crescita dell'economia italiana?", *Economia Italiana*, n. 1, gennaio-aprile, pp. 33-84.
- ONOFRI, P. (1988), "Analisi empirica della relazione tra consumo e debito pubblico in Italia (1970-1984)", in A. Graziani, a cura di, *La spirale del debito pubblico*, il Mulino, Bologna, pp. 77-89.
- ONOFRI, P. (1989), "Il ruolo delle politiche macroeconomiche nello sviluppo europeo dal dopoguerra ad oggi", *Politica Economica*, n. 3, dicembre, pp. 427-59.
- PIZZUTI, R., a cura di (1994), *L'economia italiana dagli anni '70 agli anni '90*, McGraw-Hill Libri Italia, Milano.
- RANCI, P. (1974), "Cronaca di un biennio", in M. Salvati *et al.*, a cura di, *La congiuntura più lunga*, il Mulino, Bologna, pp. 170-226.
- ROSSI, N. (1989), "L'impatto della politica fiscale e dell'inflazione sul risparmio nazionale: un commento", *Moneta e Credito*, n. 166, giugno, pp. 251-59.
- ROSSI, S. (1998), *La politica economica italiana 1968-1998*, Laterza, Roma-Bari.
- SALVATI, M. (1985), "'Effetti reali o nominali della svalutazione?': un commento all'articolo di Andreatta e D'Adda", *Politica Economica*, n. 2, agosto, pp. 279-89.
- SARCINELLI, M. (1990), "Tendenze e squilibri della finanza pubblica italiana", *Economia Italiana*, n. 2, maggio-agosto, pp. 175-215.
- SILVANI, M. (1986), "Il vincolo estero dell'economia italiana: un "falso" problema?", in Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari "Luigi Einaudi", a cura di, pp. 341-63.
- SINISCALCO, D. (1987), "Alcune conseguenze macroeconomiche della crescente integrazione internazionale del sistema produttivo italiano", *L'industria*, n. 3, luglio-settembre, pp. 337-49.
- SPAVENTA, L. (1985), "'Effetti reali o nominali della svalutazione?': un commento all'articolo di Andreatta e D'Adda", *Politica Economica*, n. 2, agosto, pp. 291-300.
- SPINELLI, F. (1991), "Una nota sulla relazione tra debito pubblico e tassi di interesse", in T. Jappelli, a cura di, pp. 283-95.
- SYLOS LABINI, P. (1967), *Oligopolio e progresso tecnico*, Einaudi, Torino.
- THIRLWALL, A.P. (1978), "Il vincolo della bilancia dei pagamenti come elemento di spiegazione delle differenze internazionali dei tassi di sviluppo", *Moneta e Credito*, n. 124, dicembre, pp. 373-82.
- VALCAMONICI, R. (1985), "Processi di ristrutturazione, internazionalizzazione dell'economia italiana e vincolo estero: 1970-1984", *Politica Economica*, n. 2, agosto, pp. 197-227.
- VALENTINO, P.A. (1994), "L'evoluzione e il ruolo della politica monetaria", in R. Pizzuti, a cura di, pp. 421-39.
- VALLI, V. (1993), *Politica economica*, vol. I, La Nuova Italia Scientifica, Roma.
- VERCELLI, A. (1986), "La "lunga crisi": interpretazioni e prospettive", in Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari "Luigi Einaudi", a cura di, pp. 31-98.

- VERDE, A. (1979), "Ancora sul crowding-out: un tentativo di stima per l'Italia 1974-1977", *Economia Italiana*, n. 1, maggio-agosto, pp. 321-43.
- VICARELLI, F. (1987), *La questione economica nella società italiana*, il Mulino, Bologna.
- VOLPI, F. (1980), "Note per la lettura della crisi degli anni '70", in F. Volpi *et al.*, *Una crisi di sistema*, Franco Angeli, Milano.
- VONA, S. (1984), "Note per un'interpretazione del ruolo del commercio internazionale negli anni della crisi (1973-83)", *Economia Italiana*, n. 3, settembre-dicembre, pp. 349-96.
- VONA, S. (1987), "Commento alla relazione di Biasco", *Politica Economica*, n. 3, dicembre, pp. 437-47.