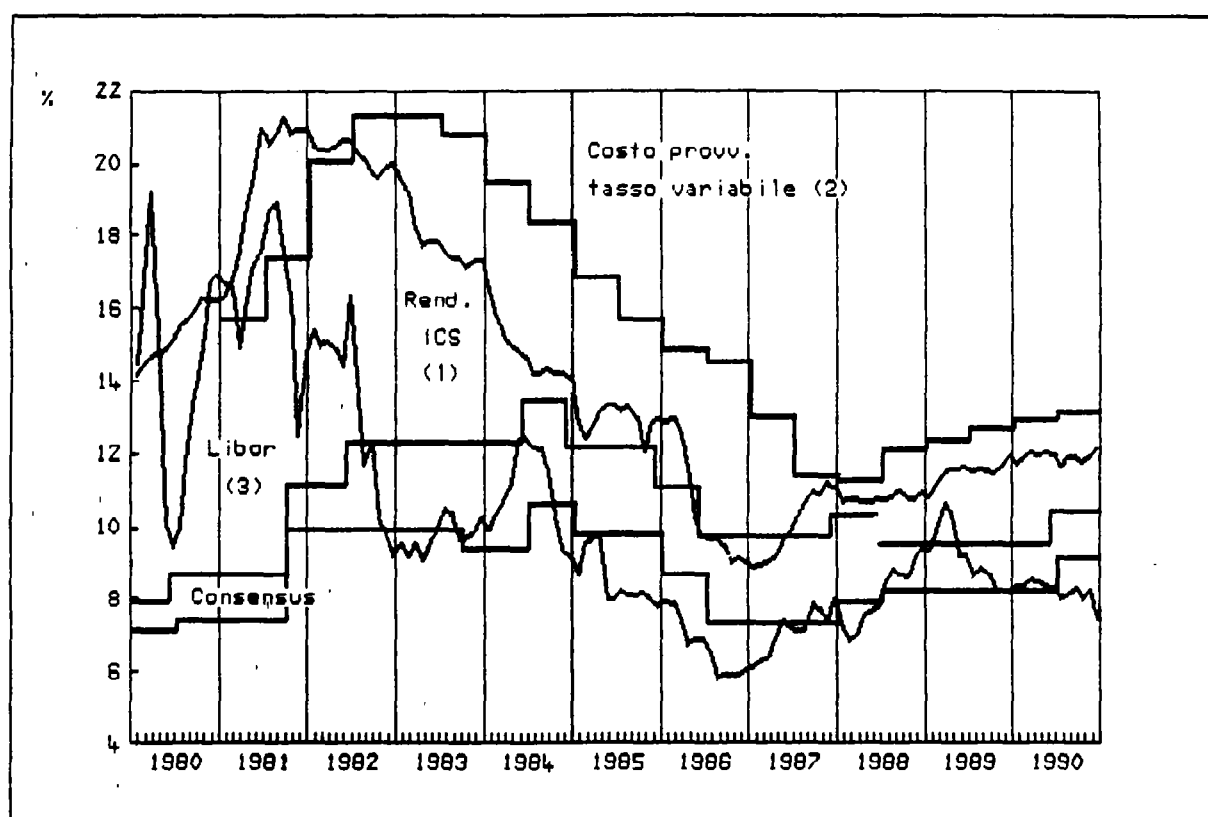


GRAFICO II COSTO DELLA PROVISTA E RENDIMENTO DELLE OBBLIGAZIONI DEGLI ICS,
LIBOR A SEI MESI SUL DOLLARO USA E TASSI MINIMI E MASSIMI DELLA
MATRICE CONSENSUS



- (1) Rendimento delle obbligazioni emesse dagli istituti di credito mobiliare, fonte Banca d'Italia.
- (2) Riconosciuto agli istituti di credito speciale sulle operazioni finanziate in lire sul mercato interno a tasso variabile.
- (3) Libor a sei mesi sul dollaro usa, fonte International Reports.

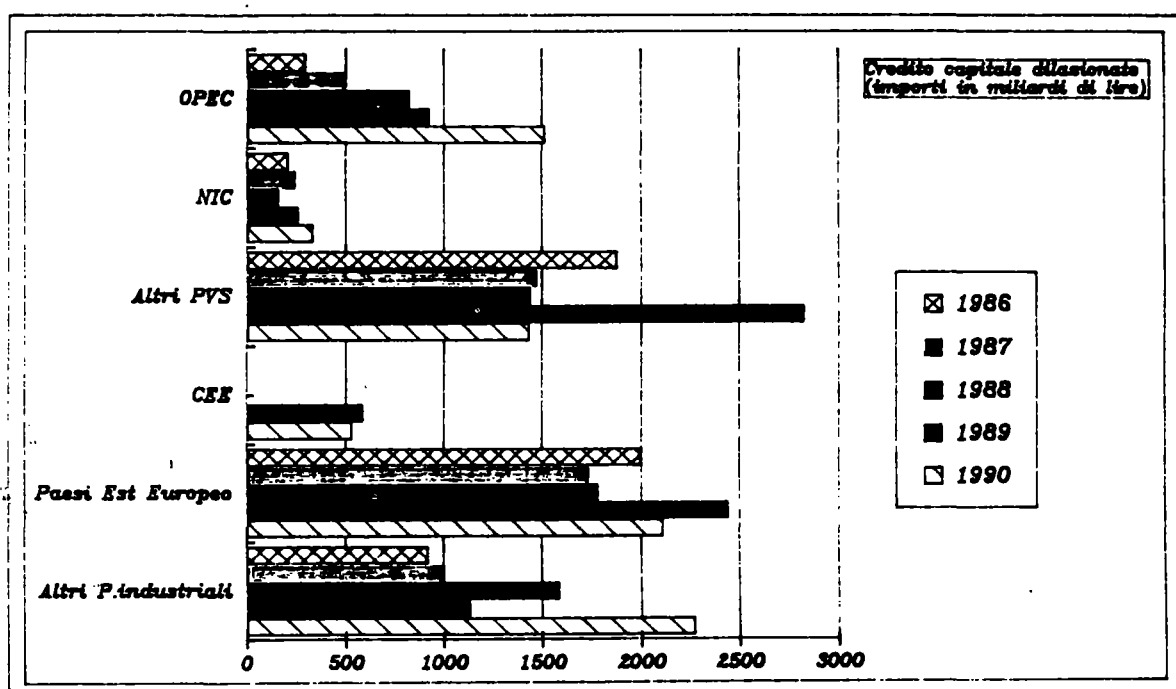
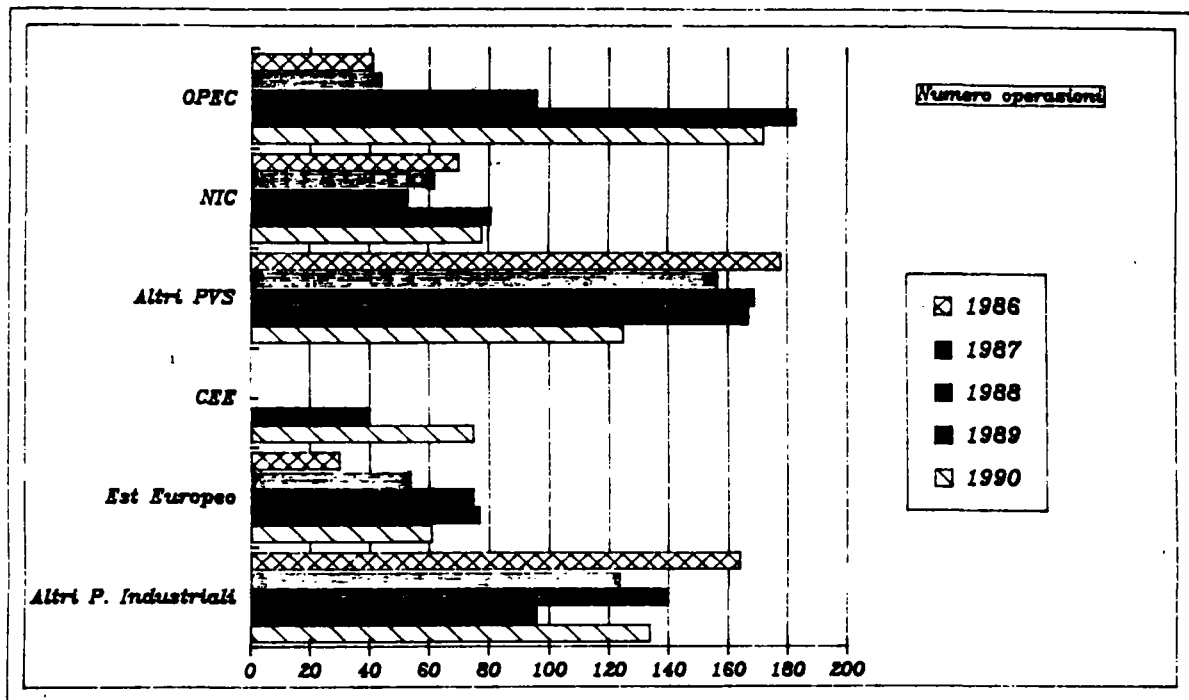
Escludendo dal totale i crediti "open", per i quali l'inserimento dei contratti di esportazione avviene generalmente successivamente all'accoglimento da parte del Mediocredito centrale, si può notare che le imprese fino a 500 addetti hanno presentato il 40% delle operazioni accolte nell'anno. Se si considera inoltre che l'aggregato "Non classificate" è formato in massima parte da imprese di minore dimensione, si può affermare che la quota relativa alle piccole e medie imprese supera in realtà il 50%. Per l'ammontare dei finanziamenti la quota preponderante (77%) compete invece alla grande impresa (oltre 1.000 addetti).

Può essere interessante notare, più in particolare, che posto pari a 100 l'ammontare dei crediti all'esportazione delle imprese fino a 500 addetti, il 66% riguarda i paesi in via di sviluppo, contro il 40% nella media generale del 1990. Le p.m.i. risultano inoltre specializzate nel settore dei macchinari industriali che ha assorbito il 34% dei finanziamenti relativi a questo comparto di imprese.

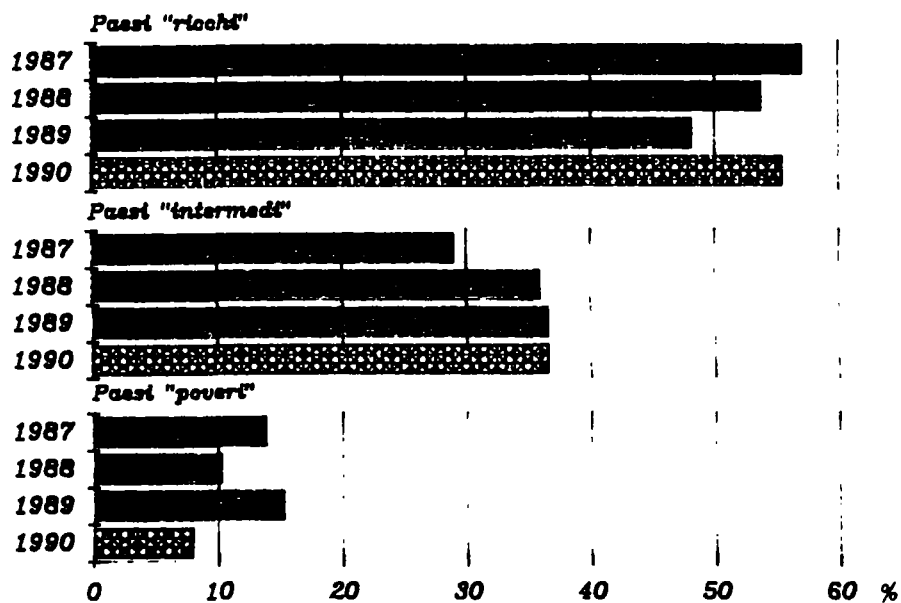
- 2.5 L'articolazione per grandi aree di destinazione dei finanziamenti accolti nel 1990 (v.tav. 1.1.4 in Appendice) pone in risalto, in sintonia con l'evoluzione delineatasi per le esportazioni italiane, una ricomposizione dei flussi a favore dei paesi industriali. I crediti diretti ai paesi in via di sviluppo sono infatti diminuiti a 3.284 miliardi dai 4.006 miliardi nel 1989; in flessione, seppure più contenuta, anche i crediti verso i paesi dell'Est europeo (2.111 miliardi nel 1990, -13,5% rispetto all'anno precedente) mentre aumentano a 2.272 miliardi i flussi verso i paesi industriali non comunitari.

Con riferimento infine alla distribuzione merceologica delle operazioni accolte, la realizzazione all'estero di impianti e grandi lavori con 2.727 miliardi di finanziamenti (pari al 33%) continua a rappresentare il settore preminente nell'utilizzazione dei crediti a medio e lungo termine all'esportazione; seguono quindi il settore dei mezzi di trasporto (2.334 miliardi) e quello dei macchinari e attrezzature industriali (1.555 miliardi).

GRAFICO III DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA DELLE OPERAZIONI ACCOLTE



DISTRIBUZIONE PERCENTUALE DEI FINANZIAMENTI ALL'ESPORTAZIONE
ACCOLTI DAL MEDIO CREDITO CENTRALE



Macchinari e Attrezzature industriali

1987
1988
1989
1990

Infrastrutture ed impianti

1987
1988
1989
1990

Mezzi di trasporto

1987
1988
1989
1990

Prodotti industrie manifatturiere

1987
1988
1989
1990

Crediti Open

1987
1988
1989
1990

0 10 20 30 40 50 %

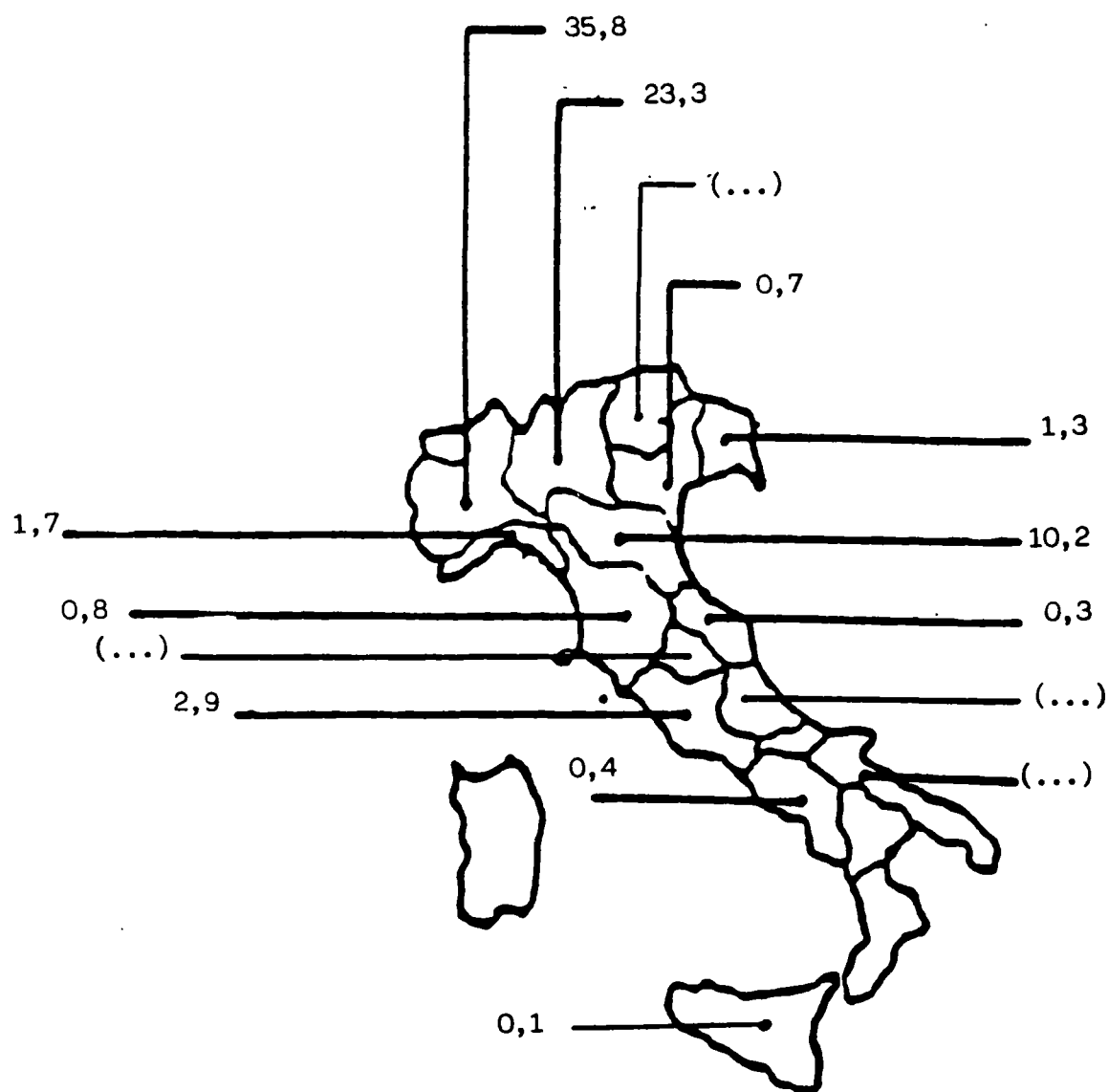
3. Tra le facilitazioni disponibili per il consolidamento della presenza delle imprese italiane sui mercati internazionali, un ruolo di rilievo compete anche ai finanziamenti agevolati dei programmi di penetrazione commerciale (legge 394/81). Nel corso del 1990 i nuovi programmi approvati dal Comitato preposto all'amministrazione del Fondo sono risultati 49 per un importo complessivo di 80,1 miliardi di lire, valori solo di poco inferiori a quelli registrati nel 1989 (50 operazioni per 99,7 miliardi).

Con riguardo all'attività svolta nel corso dell'anno, sono stati stipulati 27 nuovi finanziamenti per un importo totale di 45,2 miliardi di lire ed effettuate 143 erogazioni per 70,7 miliardi. Come negli anni passati, si conferma, inoltre, che le operazioni accolte riguardano prevalentemente attività promozionali poste in essere da imprese industriali di piccola e media dimensione.

Classificando le imprese finanziate in base al settore economico di appartenenza, si può notare come esse siano ricomprese nel settore industriale per l'86%, in quello del commercio e dei servizi per l'8%, della progettazione ed impiantistica per il 4% ed infine nel settore edile per il 2%. I comparti industriali che più hanno fatto ricorso alle facilitazioni finanziarie risultano il meccanico e l'elettronico (38%), il tessile e l'abbigliamento (22%), il calzaturiero e l'industria delle pelli e del cuoio (9%).

Per quanto concerne invece i mercati esteri nei quali si sono intraprese le azioni promozionali oggetto dell'investimento, si rileva come posto pari a 100 il numero dei programmi approvati nel 1990, il 53% riguardi paesi industriali non comunitari, il 35% i paesi in via di sviluppo ed il residuo 12% i paesi dell'Est europeo.

Figura 1 LEGGE 227/77 DISTRIBUZIONE PERCENTUALE DEI FINANZIAMENTI ACCOLTI
PER REGIONE DI RESIDENZA DELL'IMPRESA ESPORTATRICE



(...) = minore di 0,05%

1.3 L'attività dell'Istituto nel campo della cooperazione internazionale

- L'evoluzione della situazione debitoria dei PVS

Nel 1990 il debito estero dei PVS nel loro insieme, secondo le più recenti stime fornite dalla Banca Mondiale, si è commisurato a 1.341 miliardi di dollari, con un aumento del 6,3% rispetto al valore registrato nel 1989. Tale incremento, che si è verificato dopo tre anni in cui il livello del debito (sempre espresso in dollari a prezzi correnti) era rimasto pressoché immutato, è dovuto all'operare di una serie di fattori:

- il deprezzamento del dollaro nel 1990 ha incrementato il valore, espresso nella valuta statunitense, dello stock di debito denominato in altre valute di circa il 10%, per un valore pari a circa 46 miliardi di dollari. Questo effetto di cambio è stato il principale fattore di incremento del debito nel corso dell'anno;
- il flusso di nuovi crediti (inclusi i finanziamenti del FMI), al netto degli ammortamenti, è risultato pari a 38 miliardi di dollari, con un incremento del 56% rispetto al flusso registrato nel 1989;
- le operazioni di riduzione del debito hanno comportato un decremento nello stock di debito in essere pari a 21 miliardi di dollari, rispetto ai 14 miliardi dell'anno precedente.

L'incremento dei crediti concessi è da ascriversi quasi totalmente a fonti pubbliche. Nel 1990 è continuato il processo, iniziato nei primi anni '80, di sostituzione di mutuantici pubblici (governi, enti pubblici, istituzioni multilaterali) ai privati; in conseguenza di ciò la quota pubblica nello stock di debito estero dei PVS sfiora il 50%.

Questo processo è stato rafforzato dalle modalità di applicazione delle operazioni di riduzione del debito avviate dal "piano Brady". L'iniziativa del Segretario al Tesoro statunitense, come è noto, prevedeva il coinvolgimento operativo del FMI e della Banca Mondiale, chiamati a sostenere con le loro risorse le operazioni di riduzione dell'ammontare e/o del servizio del debito. In effetti i nuovi prestiti concessi nel 1990 sono quasi per intero provenienti da fonti pubbliche e destinati a sostegno di operazioni nell'ambito del piano Brady.

Al Messico, che aveva avviato la sua riduzione del debito già nel 1981, si sono aggiunti nel 1990 Filippine, Costa Rica e Venezuela, mentre Marocco e Uruguay hanno raggiunto accordi preliminari con le banche creditrici.

Accanto all'attuazione del piano Brady, che si rivolge alla riduzione del debito contratto con le banche commerciali, nel corso del 1990 si è registrata una serie di iniziative per l'alleviamento del debito contratto con fonti pubbliche. Per quanto riguarda i paesi più poveri, le operazioni bilaterali di riduzione del debito hanno comportato cancellazioni per circa 4 miliardi di dollari. Inoltre, nell'ambito del Club di Parigi sono stati conclusi accordi di riscadenzamento per circa 6 miliardi di dollari con l'applicazione delle cosiddette condizioni di Toronto, che includono opzioni agevolative. Questo trattamento è stato esteso, nel 1990, anche a taluni PVS altamente indebitati a medio reddito, sulla base della consapevolezza che anche per essi l'onere del servizio del debito dovuto a creditori pubblici si rivela troppo pesante per le loro capacità di rimborso. In settembre il Club di Parigi si è accordato per una concessione di scadenze più dilazionate e periodi di grazia più protratti, caso per caso, per i PVS a medio reddito con credibili programmi di riequilibrio. Anche in sede bilaterale molti paesi industrializzati fra cui Francia, Giappone, Germania, Stati Uniti, hanno effettuato concessioni a questa categoria di PVS.

Per la prima volta dal 1983, secondo le stime della Banca Mondiale, si è invertita la direzione del flusso netto totale di risorse finanziarie (doni, prestiti, investimenti esteri) tra paesi industrializzati e PVS. Questi ultimi infatti nel 1990 hanno registrato un afflusso netto di risorse per circa 9 miliardi di dollari, dovuto quasi per intero ai maggiori finanziamenti effettuati dagli istituti multilaterali in attuazione del piano Brady.

Considerando invece i tradizionali indicatori del debito, si può ritenere che nel 1990 si sia registrato un ulteriore, modesto miglioramento. Poichè il debito dei PVS è cresciuto meno delle loro esportazioni, il relativo rapporto dovrebbe essere sceso dal 187% nel 1989 al 185% nel 1990. Considerando l'andamento dei tassi d'interesse sul dollaro e le diverse operazioni di riscadenzamento effettuate, anche il

debt service ratio dovrebbe essersi collocato su valori inferiori al 22% registrato nel 1989. Si tratta naturalmente del servizio effettivamente erogato dai PVS, che in certi casi è ben lontano da quello dovuto. Basti considerare, a testimonianza della permanenza di una situazione di crisi, la posizione dei PVS a basso reddito altamente indebitati: il servizio del debito effettivamente corrisposto è pari ad appena al 50% di quello che tali paesi dovrebbero corrispondere sul debito estero contratto.

- L'evoluzione nel 1990 dei crediti di aiuto allo sviluppo concessi dall'Italia

Nell'ambito della politica italiana di cooperazione con i paesi in via di sviluppo al Mediocredito centrale è affidata, come è noto, la gestione dei crediti di aiuto deliberati dal Governo.

Prima di esaminare in dettaglio l'attività svolta nel 1990, è opportuno rammentare, tra le delibere del Comitato Interministeriale per la Cooperazione allo Sviluppo (CICS), quella adottata il 5 aprile 1990, che ha introdotto alcune modifiche alla classifica dei paesi beneficiari della cooperazione allo sviluppo che era stata adottata nella riunione del 7 novembre 1989. In particolare:

- il Cile è incluso fra i paesi di prima priorità in America Latina;
- fra i paesi di seconda priorità dell'America Latina sono inclusi il Nicaragua e la Repubblica Dominicana;
- lo Yemen del Nord è incluso fra i paesi di seconda priorità del Bacino del Mediterraneo e Vicino Oriente;
- il Viet Nam è incluso fra i paesi di seconda priorità dell'Asia e del Pacifico;
- la Romania viene inclusa fra i paesi per i quali il Comitato si riserva di intervenire con successiva delibera.

Per quanto riguarda le disponibilit  del Fondo rotativo per la concessione di crediti di aiuto, la tabella seguente illustra l'entit  degli stanziamenti e dei versamenti:

Anni	Stanziamenti (miliardi di lire)	Versamenti (miliardi di lire)
1977-81	334,9	234,8
1982	730,8	530,8
1983	694,1	794,2
1984	612,5	700,0
1985	700,0	812,5
1986	700,0	700,0
1987	1.100,0	750,0
1988	1.080,0	1.350,0
1989	1.156,0	1.236,0
1990	1.267,0	1.207,0

Passando a considerare l'attivit  svolta dall'Istituto, nell'anno in esame Mediocredito centrale   stato autorizzato a concedere 37 nuovi crediti di aiuto per un ammontare pari a US\$ 468,9 milioni, ECU 33 milioni, DM 109,4 milioni e Lit. 198,5 miliardi. La ripartizione geografica dei nuovi crediti vede al primo posto l'America Latina con il 36% dell'ammontare concesso, seguita dall'Africa con il 30%, dall'Asia con il 26% e dall'Europa con l'8%.

Nel corso del 1990 sono state effettuate erogazioni per 807 miliardi di lire, mentre i rimborsi sono risultati pari a 106 miliardi.

Nell'anno in esame l'Istituto   stato altres  autorizzato a concedere 5 finanziamenti, per un ammontare pari a Lit. 14,3 miliardi, in attuazione dell'art. 7 della legge n. 49/87. Come   noto, la legge affida all'Istituto la valutazione, l'erogazione e la gestione dei crediti concessi alle imprese italiane per il parziale finanziamento della loro quota di capitale di rischio in imprese miste costituite nei PVS. I finanziamenti autorizzati riguardano operazioni in Somalia, Tunisia,

Egitto e Indonesia.

Inoltre, in attuazione del Protocollo relativo all'assistenza finanziaria, economica e tecnica tra la Repubblica di Malta e la Repubblica italiana del 20 novembre 1986 - che prevede fra l'altro la concessione di contributi a fondo perduto e crediti finanziari agevolati - sono state effettuate erogazioni per 15,7 miliardi di lire come contributi a fondo perduto, e 29,6 miliardi come crediti finanziari agevolati.

- La situazione al 31/12/1990

Dall'inizio dell'attività fino al 31.12.1990 sono stati autorizzati 336 crediti di aiuto (oltre a sedici crediti autorizzati e successivamente revocati) per un ammontare pari a US\$ 3.218,9 milioni, DM. 1.176,8 milioni, ECU 854,6 milioni, Lit. 936,2 miliardi e Fr.Sv. 8,6 milioni. Tali crediti hanno interessato 54 paesi di Africa, Asia, America Latina ed Europa.

Le erogazioni sono ammontate, nelle valute dei rispettivi crediti, a US\$ 2.197,7 milioni, a DM. 919,3 milioni, a Lit. 356,7 miliardi, ECU 571,6 milioni e a Fr.Sv. 8,6 milioni.

Pertanto, gli impegni in essere al 31.12.1990, corrispondenti alla differenza tra l'importo dei crediti autorizzati e l'importo delle erogazioni effettuate (tenuto conto degli storni), ammontano a US\$ 995,2 milioni circa, DM. 257,5 milioni, ECU 283 milioni e a Lit. 579,5 miliardi.

Le disponibilità del Fondo rotativo per i crediti di aiuto di cui all'art. 6 della l. 49/87 al 31.12.1990 ammontavano a Lit. 3.472 miliardi. Considerato che al 31.12.1990 vi erano impegni in essere, derivanti da crediti autorizzati ma non ancora erogati, per Lit. 2.336 miliardi, le disponibilità del Fondo rotativo al netto di tali impegni presentavano un saldo positivo di Lit. 1.136 miliardi circa.

Per quanto riguarda i finanziamenti di cui all'art. 7 della l. 49/87, nel corso dell'anno sono state effettuate erogazioni per 1,1 miliardi di lire; pertanto, al 31.12.1990, gli impegni in essere risultavano pari a 13,2 miliardi e le disponibilità della quota di Fondo rotativo per questi finanziamenti si commisuravano a 85,7 miliardi.

PAGINA BIANCA

**2. FINANZIAMENTI ALLE PICCOLE E MEDIE
IMPRESE INDUSTRIALI**

PAGINA BIANCA

2.1 L'attività di sostegno alle piccole e medie imprese

L'attività di sostegno alle imprese minori svolta dall'Istituto si sostanzia, com'è noto, in un'ampia gamma di forme di intervento, riconducibili, sotto l'aspetto economico-finanziario, alle seguenti categorie: rifinanziamenti a favore delle p.m.i.; concessione di contributi agli interessi su finanziamenti erogati da altri istituti; prestazione di garanzie assicurative su finanziamenti; sostegno in via indiretta - mediante finanziarie di partecipazione - ad imprese sane e con buone prospettive di sviluppo attraverso la sottoscrizione di capitale di rischio.

Lo spettro degli interventi del Mediocredito centrale a favore delle p.m.i. è quindi di notevole ampiezza; la sostenuta operatività a favore del comparto si inserisce - tuttavia - in un quadro economico generale caratterizzato da vincoli e difficoltà di ordine finanziario nei quali sembra dibattersi l'impresa minore ormai da qualche anno.

Sotto questo aspetto, l'anno trascorso non ha portato i già auspicati provvedimenti atti a rivitalizzare il settore - quali la riforma del credito agevolato e l'istituzione dei fondi chiusi di investimento - ma si è anzi caratterizzato, in special modo nell'ultimo scorcio, per una incerta congiuntura, legata, oltre che a fenomeni di natura prettamente economica, anche alla complessa situazione politica internazionale determinatasi in seguito ai noti fatti mediorientali.

Le difficoltà manifestate nel recente periodo dalle p.m.i. possono essere addebitate ad alcuni fattori principali, quali l'elevato costo del denaro, collegato alla insufficiente disponibilità di fondi acquisibili a medio termine, l'assenza di fattispecie di incentivi di natura reale come - ad esempio - l'istituzione di servizi informativi e di consulenza a cui possano accedere le imprese che non ne possiedono al loro interno, e, non ultimi, la forte incidenza del prelievo fiscale ed il vieppiù notevole ricorso dello Stato al mercato finanziario. Il persistente, sensibile fabbisogno di fondi da parte dello Stato sottrae infatti risorse a quelle iniziative produttive in grado di sostenere l'economia nazionale nei momenti meno favorevoli, dirottandole invece verso impieghi di natura corrente. Appare perciò indifferibile il risanamento dei conti pubblici,

anche se attualmente più arduo rispetto a quanto sarebbe stato in periodi di minori tensioni nei mercati finanziari internazionali. L'adesione della lira alla banda stretta dello SME, se non accompagnata da un riordino della finanza pubblica, potrebbe inoltre condurre le nostre imprese ad una progressiva emarginazione dal mercato comunitario, che si avvia ormai - con rapidità fino a pochi anni orsono inaspettata - a diventare mercato domestico.

La media impresa con buone prospettive di crescita - qualora non possa usufruire di alti tassi di autofinanziamento - si trova attualmente a dover effettuare una scelta di carattere strategico fra due alternative entrambe assai onerose in termini economici: indebitarsi sul mercato con costi assai elevati o rinunciare alla crescita, rischiando la progressiva espulsione dal mercato oppure collocandosi in nicchie di mercato remunerative ma notevolmente esposte agli attacchi di una agguerrita concorrenza.

Nel quadro economico così tratteggiato, diviene ancor più manifesta che in condizioni di normalità, l'assenza di un organico sistema di interventi atti a favorire il recupero del divario attualmente esistente tra piccole e grandi imprese.

Il d.d.l. Righi-Battaglia relativo ad "interventi per l'innovazione e lo sviluppo delle piccole imprese" presenta, com'è noto, diverse forme di intervento a favore del comparto.

Il provvedimento, di notevole importanza dal lato della molteplicità di strumenti contemplati - alcuni per l'Italia del tutto innovativi - non sembra altrettanto incisivo sul versante quantitativo nei confronti delle c.d. società finanziarie per l'innovazione. A fronte infatti di una dettagliata serie di vincoli, vengono riconosciuti a tali società contributi finanziari e benefici fiscali non certo rilevanti; non viene purtroppo sciolto il nodo costituito dal regime fiscale delle plusvalenze, che impedisce lo sviluppo e la diffusione delle finanziarie di partecipazione; com'è noto, infatti, le plusvalenze da esse conseguite al momento dello smobilizzo delle interessenze in portafoglio sono soggette al regime ordinario di tassazione vigente per le persone giuridiche, senza che quindi venga riconosciuto a tali società un trattamento più favorevole in conseguenza del lungo periodo