

la lettera di manleva, sottoscritta dall'esportatore in tutti i casi di finanziamento a mezzo credito acquirente, non venga giudicata adeguata al grado di affidabilità dell'esportatore).

f. Depositi vincolati a favore Assicurati (all. n. 22)

Lit. 7.189.002.717 (Lit. 7.158.375.736)

Sono somme di n. 2 dipendenti della Sezione per motivi vari nonché di pertinenza di alcuni assicurati per le quali terzi - vincolatari e/o cessionari della polizza - vantano dei diritti: pertanto la Sezione ha fatto confluire gli importi in appositi conti vincolati.

g. Fidejussioni estere a garanzia (all. n. 22)

Lit. 189.456.785.449 (Lit. 193.997.603.551)

Trattasi della garanzia fidejussoria rilasciata a favore della Sezione a fronte della cessione del credito "Eastern Cotton Co".

h. Beni in Leasing mobiliare (all. n. 23)

Lit. 893.321.101 (Lit. 1.035.269.827)

Trattasi del valore dei canoni residui al 31.12.95 dei beni mobili assunti dalla Sezione in locazione finanziaria.

i. Beni in Leasing immobiliare (all. n. 23)

Lit. 110.794.729.614 (Lit. 127.541.366.142)

Trattasi del valore dei canoni residui al 31.12.95 dei beni immobili assunti dalla Sezione in locazione immobiliare (operazione di acquisto della propria sede).

9. RIPARTIZIONE DEI RICAVI

L'attività istituzionale della Sezione si articola in due rami assicurativi: rischio politico e di cambio e rischio commerciale sia in assicurazione diretta che in riassicurazione.

Ai sensi dell'art. 2427 c.c. n.10, si indicano in dettaglio i ricavi relativi ai due rami di attività (all. n. 24 - 25).

Ramo rischio commerciale:

-Premi acquisiti al netto della
riassicurazione

Lit. 29.695.004.952

-Altri ricavi e proventi di gestione

" 1.741.870.409

Lit. **31.436.875.361**

Ramo rischio politico e di cambio

-Premi acquisiti al netto della

riassicurazione	Lit. 216.068.525.360
-Altri ricavi e proventi di gestione	" <u>816.334.753.932</u>

Lit. 1.032.403.279.292

La identificazione dei ricavi di gestione comprende, in corrispondenza della voce "Premi acquisiti al netto della riassicurazione" per ogni tipo di rischio, anche le variazioni in aumento e/o in diminuzione delle riserve premi.

Gli "Altri ricavi e proventi di gestione" rappresentano l'ammontare dei recuperi di indennizzi contabilizzati nell'esercizio ad essi vanno aggiunti utili su cambi e proventi diversi di gestione, e, per il rischio di cambio, i benefici di competenza dell'esercizio.

10. ONERI FINANZIARI (all. n. 33)

Lit. 48.931.241.162 (Lit. 44.914.500.207)

Gli interessi passivi sostenuti nel corso dell'esercizio chiuso al 31.12.95 ammontano complessivamente a Lit. 47.074.745.035. La suddivisione interna della voce è la seguente:

- verso fornitori	Lit. 215.056.338
(di cui Lit. 156.455.430 per interessi di spettanza dell'INA per somme dalla stessa anticipate ai sensi della Convenzione).	
- verso erario	Lit. 1.500.000
- verso assicurati su quote recupero	Lit. 4.361.394.645
- per interessi corrispettivi	Lit. 4.350.266.880
- per interessi moratori su indenn.	Lit. 38.143.466.184

(questi ultimi interessi sono maturati a favore degli assicurati per il ritardo nel pagamento degli indennizzi dovuto ai termini estremamente ridotti previsti dalle CGP per il pagamento di indennizzi a fronte di crediti finanziari e operazioni triangolari. Peraltro è necessario far presente che, osservando il fenomeno in via macroeconomica, lo Stato non sostiene oneri per questi interessi che vengono recuperati sulla base dei piani di ammortamento per accordi bilaterali di consolidamento (sia pur parzialmente ove detti accordi prevedono condizioni concessionali).

Per quanto riguarda gli altri oneri finanziari essi sono rappresentati da

spese bancarie	Lit. 81.172.053
commissioni valutarie	" 1.775.324.074

(la spesa in questione è imputabile principalmente alle commissioni pretese dall'UIC nella misura dello 0.05 % per la provvista in valuta ai fini dei relativi esborsi)

oneri diversi	Lit. 3.060.988
---------------	----------------

11. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

Dall'analisi del bilancio emergono componenti sia positivi che negativi

attribuibili alla gestione straordinaria della Sezione.

Proventi straordinari (all. n. 34)

Lit. 32.397.887.355 (Lit. 10.085.265.914)

La voce è costituita da:

plusvalenze da alienazioni di beni	Lit.	1.208.155
plusvalenze da alien. beni iscritti al PRA	Lit.	6.910.633
entrate diverse	Lit.	22.543.398
sopravvenienze attive diverse	Lit.	32.366.430.144
utili su cambi della gestione amm.va	Lit.	795.025

Oneri Straordinari (all. n. 35)

Lit. 6.610.699.416 (Lit. 1.447.274.543)

La voce è rappresentata da:

Perdite su cambi della gestione amministrativa	Lit.	2.377.682
Sopravvenienze passive diverse	Lit.	6.608.321.734

12. NUMERO DEI DIPENDENTI

Nel corso dell'esercizio che si è chiuso al 31.12.95 non si sono verificate variazioni consistenti nel numero dei dipendenti. Il numero medio dei dipendenti è stato determinato tramite media aritmetica semplice del personale in forza alla fine di ciascun mese (cioè somma dei dipendenti in forza alla fine di ciascun mese divisa per dodici). I risultati divisi per categoria, sono presentati nella tabella che segue.

CATEGORIA	PROSPETTO DEL NUMERO MEDIO DEI DIPENDENTI	
	NUMERO MEDIO	
	(1995)	(1994)
Dirigenti	17,58	17
Impiegati	<u>260,25</u>	<u>259,58</u>
Media Totale	277,83	276,58

13. COMPENSI ALLE CARICHE SOCIALI

Gli emolumenti agli Organi Collegiali e di Controllo sono stati fissati con delibera del Comitato di Gestione del 2.8.90. aggiornata con delibera del 17.11.94.- L'analisi dei compensi e degli emolumenti correlativi è contenuta nella tabella che segue:

PROSPETTO DEI COMPENSI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI COLLEGIALI E DI CONTROLLO

	Compensi fissi	Gettoni di presenza
Comitato di gestione	100.500.000	68.250.000
Collegio dei revisori dei conti	33.050.000	40.250.000
Magistrati Corte dei conti	<u>9.200.000</u>	<u>31.050.000</u>
Totale	142.750.000	139.550.000

Va rilevato che i compensi fissi di competenza dei Magistrati delegati al controllo non vengono da questi percepiti, ma riversati su apposito capitolo alla Tesoreria Provinciale.

14. COMPOSIZIONE DEL CAPITALE SOCIALE

Il Fondo di dotazione di cui all'art. 13 della legge 227/77 è stato sempre assimilato al Capitale Sociale. Trattasi di stanziamenti attribuiti dalla Legge Istitutiva e successive integrazioni, sempre statuite per Legge, per far fronte agli adempimenti istituzionali dell'Ente.

Stanziamento iniziale	Lit.	20 miliardi
Stanziamenti 1980-1994	"	8.654 miliardi
Stanziamento 1995	"	2.430 miliardi

Si ricorda che il vincolo di indisponibilità del 50% di cui all'art. 13 della legge istitutiva, si applica solo al Fondo di Dotazione iniziale ammontante a lit. 20 miliardi, per cui di Fondo patrimoniale risultano indisponibili Lit. 10 miliardi.-

A fronte del Fondo di Dotazione si oppongono perdite cumulate negli esercizi precedenti per lit. 11.604.487.853.891 contro lit. 9.276.072.160.203 registrate al 31.12.94.

L'incremento rispetto al precedente esercizio è dovuto alla imputazione a tale voce della perdita relativa all'esercizio 1994 pari a lit. 2.328.415.693.688.-

15. MODIFICHE ALLE VOCI DI BILANCIO

La rappresentazione di Bilancio che è stata adottata per i risultati della Sezione rispetta, in linea generale, quella prevista dagli artt. 2424 e 2425 del c.c.. In base a quanto previsto dall'art. 2423 ter sono stati però effettuati, sin dall'esercizio 1993 e mantenuti nell'esercizio 1995, alcuni adeguamenti ritenuti necessari ai fini di una rappresentazione più consona all'attività istituzionale della Sezione. Si rappresentano di seguito gli adeguamenti effettuati.

Stato Patrimoniale - Attivo

1 - voce B III 1 - Partecipazioni

Sono state eliminate le voci precedute da lettere minuscole in quanto non attinenti all'attività dell'Ente

2 - voce B III 2 - Crediti

Sono state sostituite le descrizioni delle voci precedute da lettere minuscole con altre effettivamente inerenti l'attività della Sezione (rapporti con Compagnie riassicurate)

3 - voce C IV 1 - Depositi bancari, postali e di Tesoreria

La denominazione della voce è stata integrata dalle seguenti parole " e di Tesoreria", comprendendo la posta necessariamente anche le disponibilità presso la Tesoreria Centrale dello Stato.

Stato Patrimoniale - Passivo e Netto**1 - voce A 1 - Fondo di Dotazione**

La voce, che ai termini dell'art.2424 c.c. prevede " Capitale Sociale", è stata modificata come sopra al fine di rendere con chiarezza la natura del Capitale dell'Ente.

2 - voce B - Riserve tecniche

L'attività assicurativa della Sezione ha imposto di evidenziare come seconda voce del passivo, per importanza funzionale nell'ambito dello schema di Bilancio, le riserve tecniche del ramo rischio commerciale in assicurazione diretta e le riserve legate ai trattati di riassicurazione con altre Compagnie, sia per il rischio politico che per il commerciale. La modifica in argomento ha comportato lo slittamento delle voci successive rispetto allo schema previsto per legge.

Conto Economico**1 - voce A 1 - Ricavi di Gestione**

L'originaria dicitura della voce (Ricavi delle vendite e delle prestazioni) mal si attagliava al contenuto effettivo della stessa connesso ai proventi delle prestazioni assicurative oltre che ai valori delle variazioni delle riserve premi.

2 - voce A 5 - Altri ricavi e proventi di gestione.

Anche in questo caso l'originaria dicitura (Altri ricavi e proventi) è stata adeguata in sintonia con la voce precedente.

3 - voce B 6 - Per oneri di gestione

La voce originaria (per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci) è stata modificata come sopra, tenuto conto che i principali oneri di gestione di un'impresa di assicurazione sono gli indennizzi, i rimborsi di premio, le provvigioni di assicurazione nonché le variazioni delle riserve sinistri.

4 - voce D 18 - Rivalutazioni**5 - voce D 19 - Svalutazioni**

Tutte le voci precedute dalla lettera minuscola sono state soppresse in quanto relative a fattispecie non attinenti la Sezione.

16. PERDITA DELL'ESERCIZIO

Per quanto riguarda la perdita dell'esercizio 1995 viene rilevata per un ammontare di Lit. 2.625.755.768.405, contro una perdita dell'esercizio precedente di Lit. 2.328.415.693.688 con un incremento del 12,76%.

17. INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

In aggiunta a quanto strettamente richiesto dal legislatore all'art. 2427 c.c., a cui si è dato risposta nei precedenti punti, in appresso si rappresentano ulteriori profili del contenuto di Bilancio.

COSTI DELLA PRODUZIONE (Voce B Conto Economico)

-Per Oneri di Gestione (Voce B 6) (all. n. 26)
Lit. 4.184.267.508.822 (Lit. 3.004.735.874.818)

Per il rischio commerciale, il cui onere ha gravato sull'esercizio per Lit. 35.130.942.639, sono stati in particolare contabilizzati sinistri per Lit. 19.558.459.100 (al lordo delle variazioni in aumento delle riserve sinistri pari a Lit. 3.123.522.357), rimborsi netti di premio per Lit. 2.330.141.664, provvigioni a favore riassicurati per Lit. 11.830.477.780 oltre ad oneri tecnici diversi per un importo pari a Lit. 1.411.864.095 (di cui Lit. 970.274.272 relative a perdite su cambi da valutazioni delle riserve tecniche in valuta).

Per il rischio politico e di cambio, il cui onere complessivo ha gravato sull'esercizio per Lit. 4.148.615.057.363, sono stati in particolare contabilizzati sinistri per Lit. 4.089.366.711.850 (al lordo del decremento della riserva sinistri in riassicurazione attiva pari a Lit. 8.575.484.426), rimborsi di premio netti pari a Lit. 18.907.602.251, provvigioni nette a favore riassicurati per Lit. 113.133.290, oneri tecnici di gestione per Lit. 40.227.609.972 (la cui maggiore componente è data dalle perdite su cambi registrate su introiti e pagamenti in valuta, pari a Lit. 39.916.522.806).

Rientrano nella voce anche gli oneri per acquisti vari, non ricompresi negli altri costi della gestione puntualmente previsti dallo schema obbligatorio di Conto economico, per Lit. 521.508.820.-

-Oneri per servizi (VOCE B 7) (all. n. 27)
Lit. 6.705.722.996 (Lit. 8.912.153.489)

La posta nel suo complesso ha subito un decremento pari a Lit. 2.206.430.493 rispetto al 1994. A tale decremento hanno principalmente contribuito le minori spese sostenute per i compensi professionali (- Lit. 1.212.808.818) e le spese per prestazioni servizi INA (- Lit. 1.617.281.411) cui si contrappongono variazioni di segno diverso, ma scarsamente significative, nelle restanti voci componenti la posta (a titolo esemplificativo spese di missione spese economato e pubblicità).

-Oneri per godimento di beni di terzi (Voce B 8) (all. n. 28)
Lit. 22.479.355.542 (Lit. 20.214.407.886)

L'incremento è sostanzialmente dovuto al maggior onere imputabile per l'anno 1995 all'andamento del tasso di cambio dell'ECU.

-Oneri per il personale (Voce B 9) (all. n. 29)
Lit. 28.079.581.774 (Lit.25.671.453.001)

Gli incrementi verificatisi su quasi tutte le voci sono dovuti a normali variazioni contrattuali, ai provvedimenti a favore del personale, nonché ad assunzioni di personale concretizzatesi nel corso dell'esercizio.

-Oneri diversi di gestione (voce B 14) (all. n. 31)
Lit. 5.782.380.982 (Lit. 5.954.699.951)

La voce comprende i corrispettivi agli Organi di Gestione e di controllo della Sezione di cui si è già trattato in altra parte della presente nota (n. 13), nonché le imposte e tasse non relative al reddito imponibile dell'esercizio, quali tasse di circolazione sugli autoveicoli di proprietà dell'Ente, tassa sui rifiuti solidi urbani, ICIAP e l'IVA non detraibile relativa all'anno 1995.

PROVENTI ED ONERI FINANZIARI (Voce C)

Mentre degli oneri finanziari (voce C 17 del Conto Economico) si è già trattato in altra parte della presente nota, di seguito si illustra il contenuto dei proventi finanziari

(voce C 16 del Conto Economico).

La voce in discorso che nel 1995 presenta un valore di bilancio pari a Lit. 581.418.830.688 contro Lit. 266.462.655.657 dell'anno 1994, è costituita da:

a) Lit. 1.165.718.859 interessi da crediti iscritti nelle immobilizzazioni;

b) Lit. 1.584.375.000 interessi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni;

c) Lit. 578.668.736.829 proventi dell'attività assicurativa di cui, interessi di mora per recupero indennizzi Lit. 569.753.518.135 oltre a Lit.6.594.265.473 per interessi su c/c bancari e depositi postali, Lit. 2.320.953.221 per altri interessi e proventi (di cui Lit. 2.270.513.906 su crediti d'imposta).

18.INDENNIZZI EROGATI E DA RECUPERARE

Tenuto inoltre conto che per effetto dell'attività indennitaria (esercizio del diritto di surrogazione) svolta dalla Sezione, per ambedue i rami garantiti del rischio del credito, si è formata una massa di indennizzi, che al 31.12.95, non risultano ancora recuperati.

In relazione alla precedente impostazione di Bilancio (ante esercizio 1993) delle voci iscritte tra i conti d'ordine (crediti per indennizzi erogati e da recuperare sia per il rischio politico che per il rischio commerciale), la Sezione ha seguito i criteri derivanti dalle direttive dell'Organo deliberante, fissati fin dalla costituzione dell'Ente.

È da rilevare al riguardo che dalle osservazioni giuridiche espresse dalla Corte dei Conti nella relazione al Parlamento sul Bilancio della Sezione per l'esercizio 1990, determinazione 63/91, è emerso che tali partite (relative al rischio politico) erano da considerarsi di pertinenza della SACE solo nominalmente, tant'è che in sede di approvazione del bilancio 1991 fu osservato che i conti d'ordine rappresentavano "uno strumento appropriato per l'indicazione dei crediti che, una volta riscossi transiteranno per il Bilancio della SACE, ma saranno destinati a confluire nel Bilancio dello Stato".

Per il rischio commerciale gli indennizzi erogati e da recuperare potevano essere rimossi dai conti d'ordine e riversati nella relazione al bilancio, tenuto conto della loro estremamente difficile esigibilità.

Ai fini dell'adozione concreta delle soluzioni prospettate all'epoca, è stato rilevato dagli Organi Collegiali e di Controllo che necessitavano, e tuttora necessitano, provvedimenti, anche di natura normativa, da parte dell'Autorità Vigilante.

In assenza di tali provvedimenti si è dovuto procedere ad evidenziare le voci in questione anche per l'esercizio 1995 nella presente Nota integrativa, anziché nei conti d'ordine. Infatti, il contenuto dell'art. 2424, come riformato a seguito del D. Lgs. 127/91, recita: " 3) In calce allo stato patrimoniale devono risultare le garanzie prestate direttamente o indirettamente, distinguendosi tra fidejussioni, avalli, altre garanzie personali e garanzie reali, ed indicando separatamente, per ciascun tipo, le garanzie prestate a favore di imprese controllate e collegate, nonché di controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime, devono inoltre risultare gli altri conti d'ordine." - Non è stato, quindi, possibile iscrivere tali partite tra i conti d'ordine.

Tenuto inoltre conto che i crediti rivenienti dall'esercizio del diritto di surroga (siano o meno assistiti da Accordi di Consolidamento), pur essendo nominalmente certi risultano, alla stregua delle indagini amministrativo-contabili di contenuto patrimoniale non apprezzabile, e che, d'altra parte, una mera valutazione nominalistica avrebbe alterato i principi della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale della Sezione. L'Ente in relazione a quanto disposto dall'art. 2423 c.c., proprio al fine di rispettare il principio del quadro fedele (art. 2, par. 3 della Direttiva) si è avvalso della possibilità offerta dalla norma citata per esporre nella presente nota, nelle varie sue implicazioni, i dati relativi.

a) Indennizzi da recuperare su rischi commerciali
Lit. 42.733.204.898 (Lit. 47.443.932.270)

Il recupero di tali indennizzi si presenta alquanto problematico, trovandosi a fronteggiare situazioni di insolvenza del debitore, talvolta già in stato fallimentare, tant'è che, a fronte di indennizzi da recuperare per Lit. 48.048.428.027 (Lit. 47.443.932.270 al 31.12.94, cui debbono aggiungersi gli indennizzi erogati nel corso del 1995 pari a Lit. 604.495.757), solo Lit. 9.306.696 risultano effettivamente recuperati nel corso dell'esercizio e Lit. 5.305.919.433 sono stati riconosciuti come non recuperabili. A fine esercizio 1995, pertanto, residuano da recuperare Lit. 42.733.204.898.

b) Indennizzi da recuperare su rischi politici
Lit. 18.348.964.142.958 (Lit. 14.910.682.440.088)

Al 31/12/94 gli indennizzi da recuperare ammontavano a Lit. 14.910.682.440.088 (comprensivi di Lit. 2.796.888.432.305 per utilizzi imputati a Fondo rotativo al netto dei rientri), nel corso dell'esercizio 1995 gli indennizzi erogati sono stati pari a Lit. 4.184.769.843.372.

Globalmente gli indennizzi da recuperare ammontavano a Lit. 19.095.452.283.460. A fronte di detto importo sono stati contabilizzati, nel corso del 1995, recuperi e storni indennizzi per Lit. 732.311.522.449; nel contempo sono state definite partite per indennizzi non recuperabili ed altro per Lit. 14.176.618.053.

Residuano quindi al 31.12.95 indennizzi erogati e da recuperare per Lit. 18.348.964.142.958 (di cui Lit. 3.386.662.490.118 per utilizzi imputati al Fondo rotativo al netto dei rientri), con un incremento rispetto al 31.12.1994 di Lit. 3.438.281.702.870.-

Il processo di chiarimento della composizione, nonché dei piani di rimborso, ove già previsti, degli importi costituenti la voce in questione era stato sostanzialmente terminato al 31.12.92 ed è stato aggiornato al 31.12.95.-

Dall'analisi amministrativa effettuata si rileva che gli indennizzi erogati dall'inizio delle gestione (compreso ACE) al 31.12.95 ammontano a mld. 25.639.710, mentre i recuperi, sempre alla stessa data, sono pari a mld. 7.194.736. Residuano, quindi, mld. 18.444.973 da recuperare. La differenza tra la cifra contabile e quella amministrativa di ca. mld 96, per ca. 10,45%, è emersa nei lavori di analisi degli indennizzi e dei recuperi, ed è da attribuire essenzialmente ad imputazioni erranee per recuperi risalenti per lo più alla precedente gestione assicurativa ed ai primi anni di gestione della Sezione, e per mld. 85,55 deriva dalla nota cessione del credito "Eastern Cotton" al Governo Egiziano contabilmente patrimonializzata.

Tenuto conto della gestione degli utilizzi del Fondo Rotativo di cui alla legge 730/83, il predetto importo di Lit. 18.444.973 può essere così ulteriormente ripartito (sempre in mld di lire):

	Indennizzi	Recuperi	Ind. da rec
Sezione	21.659,388	6.601,077	15.058,311
Fondo rotativo	3.980,322	593,659	3.386,662
	-----	-----	-----
	25.639,710	7.194,736	18.444,973

Gli indennizzi da recuperare sono distribuiti su 93 paesi (oltre a sei Paesi - Romania, Cile, Costarica, Paraguay, Sudafrica e Uruguay - per i quali sono stati integralmente recuperati gli indennizzi erogati) di cui mld. 15.612,591 (84,64 %) con Accordi stipulati o di imminente stipula, e mld. 2.832,382 (15,36%) per i quali non vi sono Accordi.

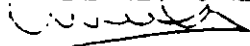
Inoltre, circa il 77,22 % degli indennizzi da recuperare riguarda 12 Paesi, ciascuno con importi oltre i 300 mld., e cioè: Algeria 1.467,550 mld per il 7,96% del totale, Argentina mld. 380,293 - 2,06.%, Brasile mld.1.178,338 - 6,39%, Egitto mld. 732,592-3,97%, Mozambico mld. 405,237 -2,20%, Nigeria mld. 1.390,713- 7,54%, Perù mld. 636,564 -3,45%, Polonia mld. 2.135,645 - 11,58%, Russia 1074,299 -5,82%, Ex URSS 2.556,449 -13,86% , Zaire mld. 350,181 -1,90%, ed infine Iraq mld. 1.935,307-10,49%.-

I recuperi effettuati possono essere rivisitati sotto il profilo della tecnica di realizzazione, distinguendo quelli imputabili ad accollo al sistema bancario od altro (Accordi di Rifinanziamento) da quelli connessi ai veri e propri Accordi di consolidamento bilaterale.

A fronte di mld.7.194,736 mld di indennizzi recuperati, ben mld. 4.750.192 sono stati realizzati tramite accordi di rifinanziamento. Sicché l'importo effettivamente recuperato dai Paesi terzi debitori si riduce a Lit.2.444,542 mld.- (pari al 9,53 % rispetto agli indennizzi erogati), di cui a fronte di Accordi di Consolidamento Lit. 1.078.666 mld.-. Ciò non toglie la natura di crediti potenzialmente in corso di riscossione per gli indennizzi erogati verso Paesi con i quali sono stati stipulati Accordi, ma riduce notevolmente l'area di certezza nell'esigibilità, area che si comprime ancora di più ove si tenga effettivamente conto del reale rispetto dei termini di pagamento previsti dai piani di rimborso.

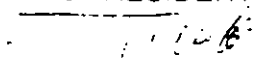
Al contrario, gli indennizzi erogati per insolvenza di Paesi con i quali non sono stati stipulati Accordi di ristrutturazione costituiscono, fino al momento in cui, attraverso le procedure internazionali previste, vengono ad essere determinati il riconoscimento del debito e le relative modalità di rimborso, la vera area di rischio della Sezione.

IL DIRETTORE



IL PRESIDENTE DEL COMITATO DI GESTIONE

IL PRESIDENTE





RELAZIONE SULLA GESTIONE

Relazione sulla gestione

1. Quadro congiunturale

- *Internazionale*

Nel 1995 l'espansione dei paesi industrializzati dovrebbe essersi realizzata ad un tasso leggermente inferiore a quello registrato nel precedente anno e alle previsioni effettuate all'inizio dell'anno dai maggiori centri di ricerca internazionali.

Secondo l'OCSE¹ la crescita, misurata dal PIL in termini reali, dovrebbe essere stata pari al 2,4% rispetto a quella del 2,9% del 1994.

Nonostante il raffreddamento del clima congiunturale le condizioni economiche rimangono generalmente favorevoli. Quasi tutti i paesi dell'area, infatti, dovrebbero aver registrato una crescita dell'inflazione a tassi contenuti ed un allentamento delle tensioni che avevano caratterizzato i mercati monetari e finanziari nel precedente anno.

Le politiche fiscali adottate hanno contribuito al ribasso dei tassi d'interesse reali e ad indebolire le pressioni sui tassi di cambio.

Nell'America del Nord (Canada e Stati Uniti) l'inaspettata flessione del PIL (dal 4,1% del 1994 al 2,6% del 1995) ha riflesso la crisi finanziaria messicana e la rapida risposta negativa della domanda interna all'adozione di politiche monetarie più restrittive.

Gli Stati Uniti, benché abbiano del tutto superato la fase recessiva, hanno accusato una flessione nel tasso di crescita del PIL dal 4,1% al 3,3% causata prevalentemente dall'aumento nella prima parte dell'anno dei tassi di interesse che ha frenato il settore automobilistico e quello delle costruzioni.

¹Fonte: OCSE-Economic Outlook n.58 - dicembre 1995.

Il contenimento del livello delle scorte, divenuto troppo elevato rispetto alla domanda, ha ulteriormente depresso l'attività economica non solo negli Stati Uniti, ma anche in Canada.

In Giappone la ripresa economica attesa per il 1995 ha risentito in parte del rafforzamento dello yen e dei riflessi negativi provocati dal terremoto di Kobe ed il PIL ha registrato soltanto un aumento dello 0,3%.

In Europa, sono emersi segnali di una tendenza al rallentamento dello sviluppo specialmente nella seconda metà dell'anno per l'attenuarsi della vivacità della domanda estera e del processo di accumulazione delle scorte, in presenza di una domanda di consumo interna ancora modesta.

Le turbolenze registrate sempre in Europa sui mercati dei cambi nella prima metà del 1995 hanno condotto ad un apprezzamento del marco tedesco e del franco francese.

Ciò ha contribuito a ridurre il clima di fiducia in quei paesi che, contrariamente, hanno subito un deprezzamento delle monete nazionali. In alcuni è stato necessario rialzare i tassi di interesse per difendere i tassi di cambio.

Sono stati comunque compiuti significativi progressi nel contenimento dell'inflazione nei maggiori paesi industrializzati. Tra di essi preoccupazioni di pressioni inflazionistiche si sono manifestate solamente in Italia.

Il permanere di una certa debolezza nel mercato del lavoro ha controbilanciato una eventuale riaccutizzazione dell'inflazione indotta dalla crescita dei salari.

L'accelerazione dei prezzi alla produzione, presente in alcuni paesi nella prima parte dell'anno quale effetto tardivo dell'aumento delle quotazioni delle materie prime, ha accennato ad una diminuzione già dalla seconda metà.

Le tensioni sui tassi di cambio che hanno depresso la situazione economica in alcuni paesi si sono ridotte nel corso dell'anno.

Il dollaro statunitense in agosto e settembre ha sperimentato una ripresa in particolar modo nei confronti dello yen giapponese. E' stato in tal modo

raggiunto un cambio maggiormente aderente alla situazione economica dei due paesi.

Le monete europee più deboli si sono uniformate, nel loro trend di fondo, all'andamento del dollaro deprezzandosi, come detto, nella prima parte dell'anno per poi riapprezzarsi.

Le politiche monetarie in gran parte dei paesi OCSE, ad eccezione del Giappone, sono state dirette prevalentemente al contenimento dei disavanzi di bilancio ed alla riduzione dell'indebitamento, consentendo la riduzione dei tassi di interesse a lungo termine.

Dalla seconda metà del 1995 nelle tre maggiori economie (Stati Uniti, Giappone e Germania) anche i tassi a breve sono diminuiti.

Al di fuori dell'area OCSE nei paesi dell'Europa centrale e nelle repubbliche baltiche la ripresa economica, avviatasi nel 1994, si è rafforzata sostenuta dalle esportazioni e dalla ripresa della domanda interna.

Nella maggioranza dei paesi della Comunità degli Stati Indipendenti, invece, il prodotto ha accusato ulteriori riduzioni anche se più contenute rispetto a quelle dei precedenti anni.

Ovunque la disoccupazione si è mantenuta ancora elevata ed in molti paesi persistono politiche fiscali restrittive.

Il processo di contenimento dell'inflazione e di attuazione delle riforme strutturali è proseguito in tutta l'area.

Nei paesi asiatici di recente industrializzazione (Taiwan, Hong Kong, Corea, Malaysia, Singapore e Thailandia) ed in Cina si sono registrati i primi segnali di un rallentamento congiunturale.

Le politiche monetarie si sono fatte restrittive; il contributo allo sviluppo proveniente dalle esportazioni si è ridotto per il rafforzamento delle valute nazionali rispetto allo yen ed, in alcuni paesi, per il rallentamento della crescita in Cina.

L'area latino-americana ha accusato una decelerazione della crescita economica anche se all'interno del gruppo alcuni paesi hanno superato la fase negativa del ciclo economico seguita alla crisi finanziaria messicana.

Gli afflussi di capitale sono ripresi in numerosi paesi latino-americani riportandosi sui livelli precedenti a quelli registrati prima della crisi.

L'obiettivo di contenere l'inflazione è stato perseguito dai maggiori paesi dell'area mediante l'adozione di misure per il contenimento dei disavanzi di bilancio e di politiche monetarie restrittive.

Per contenere gli squilibri delle bilance dei pagamenti sono state utilizzate anche politiche complementari per controllare gli afflussi di capitali a breve termine ed interventi nel mercato dei cambi per contenere l'apprezzamento delle valute nazionali.

Il mix di politiche adottate ha consentito a molti paesi, quali il Brasile, il Cile, la Colombia ed il Perù, di ottenere significativi risultati sul fronte dell'inflazione e della crescita economica. Quest'ultima, secondo l'OCSE, dovrebbe essere avvenuta ad un tasso del PIL tra il 5-8%.

Dopo una lunga fase di stagnazione dovrebbe essere migliorata la congiuntura economica in alcuni paesi africani.

Il commercio mondiale si è espanso ad un tasso annuo superiore al 9% sospinto dall'accelerazione degli scambi tra le economie OCSE ed i paesi non OCSE che ha più che controbilanciato i minori scambi all'interno dell'area industrializzata.

L'avanzo di parte corrente del Giappone nonostante i continui guadagni in termini di ragioni di scambio dovrebbe essere sceso dal 3% del 1992-1993 al 2,2-2,3% del PIL.

Negli Stati Uniti il deficit di parte corrente ha continuato a crescere in dollari per la vivacità delle importazioni e per i minori redditi da investimento, mentre si è stabilizzato come percentuale del PIL a circa il 2,5%