

Per i paesi europei dell'OCSE negli ultimi anni si è passati da un disavanzo di parte commerciale ad un avanzo che nel 1995 dovrebbe aver raggiunto lo 0,7-0,8% del PIL.

- *Nazionale*

Il 1995 è stato per l'Italia il secondo anno di ripresa economica dopo la crescita negativa (-1,2%) registrata nel 1993 realizzatasi, secondo l'OCSE, ad un tasso intorno al 3%, superiore per circa un punto percentuale a quello del 1994.

Il miglioramento economico è stato sostenuto inizialmente dalle esportazioni ed in un secondo momento dagli investimenti in macchinari, attrezzature e mezzi di trasporto il cui aumento, stimato nell'11%, è stato in gran parte stimolato dalle prospettive di crescenti profitti e dalle agevolazioni fiscali, sostanziate nella detassazione degli utili reinvestiti, che hanno favorito l'anticipazione delle spese per beni capitali.

Sono rimasti depressi, invece, i consumi privati frenati dal minor reddito reale disponibile e da una occupazione stagnante.

Il miglioramento economico ha consentito una riduzione della disoccupazione che si mantiene comunque ancora al di sopra dei livelli considerati "naturali".

La produzione industriale, in media d'anno, si è accresciuta del 5,3% rispetto al 5,2% del 1994. A dicembre il tasso tendenziale è sceso del 2,5% rispetto al dicembre 1994, in seguito ad una flessione della produzione dei beni di consumo ed intermedi.

I guadagni di produttività sono rimasti elevati per il deterioramento delle condizioni del mercato del lavoro dove i salari sono cresciuti meno del tasso di inflazione.

I prezzi al consumo, risentendo della maggiore tassazione indiretta e del deprezzamento della moneta nazionale, sono aumentati ad un tasso superiore a quello programmato all'inizio dell'anno. Alla fine dell'anno il tasso tendenziale

dei prezzi al consumo, misurato dall'indice del costo della vita, era pari a + 5,8% e quello medio al 5,4%.

Migliori sono stati i risultati conseguiti sul lato esterno per la debolezza della moneta che ha favorito l'espansione in volume delle esportazioni e le entrate derivanti dal turismo.

Le importazioni di merci hanno anche esse mostrato una certa vivacità sollecitata dall'aumento della domanda globale.

In risposta alle pressioni inflazionistiche ed alla volatilità dei mercati valutari, la Banca d'Italia ha adottato una politica di controllo dei tassi di interesse in un contesto internazionale caratterizzato, invece, da politiche monetarie sempre meno restrittive.

L'andamento del tasso di cambio della lira è stato caratterizzato nei mesi di febbraio e marzo da un forte deprezzamento, seguito da un lento riapprezzamento interrottosi all'inizio dell'autunno per poi riprendere a partire da novembre. Alla fine dell'anno il cambio effettivo nominale della lira nei confronti delle valute dei maggiori partners commerciali si era deprezzato del 4,2% rispetto alla media del 1994.

Nel 1995 le esportazioni e le importazioni sono aumentate in valore, rispettivamente, del 22,3% e del 22% consentendo alla bilancia commerciale, nella valutazione cif-fob, di conseguire un avanzo di 44.365 miliardi di lire rispetto a quello di 35.664 del precedente anno. All'ampliamento dell'attivo commerciale hanno concorso in maniera più significativa gli scambi con l'area extra-U.E. il cui saldo è salito dai 23.769 miliardi del 1994 ai 31.360 del 1995.

Il saldo delle bilancia dei pagamenti è risultato positivo per 2.873 miliardi lievemente inferiore a quello di 3.309 miliardi del 1994 ed è stato originato, prevalentemente, dall'avanzo presentato dalle partite correnti.

Il deflusso di capitali è risultato notevolmente inferiore a quello del 1994, in quanto è stato pari a -3.322 miliardi contro i -19.129 miliardi registrati nel precedente anno.

2. Situazione aziendale: fonti di finanziamento

Le fonti principali di finanziamento della SACE consistono negli stanziamenti sui fondi di dotazione e rotativo annualmente fissati con la Legge Finanziaria.

Il Fondo di dotazione, istituito dall'art. 13 della legge 227 del 1977, destinato al pagamento degli indennizzi e delle spese di gestione unitamente alle entrate da premi, agli introiti derivanti da recuperi a fronte di indennizzi corrisposti con i mezzi provenienti dall'investimento del fondo di dotazione e con le riserve, è accumulato al capitale sociale ed iscritto in bilancio alla voce Patrimonio Netto.

Allo stanziamento iniziale di 20 miliardi si sono aggiunti, tra il 1980 ed il 1994, 8.654 miliardi e, nel 1995, 2.430 miliardi. Per il 1996 è stato disposto dalla Legge Finanziaria un incremento pari a 1.490 miliardi. Si è pertanto raggiunto a tale titolo l'ammontare di 12.594 miliardi.

Il Fondo rotativo istituito dall'art. 18 della legge n. 730 del 1983 e destinato al pagamento degli indennizzi discendenti da accordi di ristrutturazione del debito, figura nel passivo dello Stato Patrimoniale alla voce "Debiti verso altri finanziatori", in quanto è stata riconosciuta allo stesso natura debitoria nei confronti del Ministero del Tesoro.

Tra il 1983 ed il 1994 l'ammontare complessivo degli stanziamenti annuali è stato pari a 3.295 miliardi. Nel biennio 1995 -1996 non è stato effettuato alcuno stanziamento.

- Dall'esame dei principali risultati contabili si rileva che la SACE ha accusato nell'esercizio 1995 una perdita per 2625,8 miliardi, con un incremento del 12,8% rispetto al 1994.

Sotto il profilo dei ricavi di gestione, nel corso dell'anno sono stati contabilizzati premi lordi per 251,8 miliardi, di cui 220,9 miliardi derivanti dall'attività diretta e 30,9 miliardi da quella di riassicurazione. Rispetto al precedente esercizio si è registrato un aumento del 13,6% in seguito agli incrementi sia delle entrate a fronte dell'attività diretta (+13,1%) sia di quelle relative alla riassicurazione (+17%).

La voce più significativa dei ricavi della gestione nel 1995 è stata rappresentata dai recuperi che, rispetto al 1994, si sono più che triplicati.

Negli ultimi anni l'attività di recupero svolta dalle nostre autorità e dalla SACE in sede multilaterale e bilaterale si è sempre più rafforzata consentendo un miglioramento delle entrate dell'Ente.

Con riferimento all'attività diretta, infatti, i recuperi sono stati pari a 1.299,5 miliardi contro i 482 del precedente anno e sono stati costituiti per 729,7 miliardi da rimborsi in linea capitale e per 569,8 da accessori.

I rimborsi derivanti dalla riassicurazione sono stati pari a 1,6 miliardi (2,9 miliardi nel 1994).

Per quel che concerne gli oneri della gestione assicurativa la voce di maggior rilievo si riferisce agli indennizzi liquidati a fronte dell'attività diretta, pari a 4.096,8 miliardi, di cui 4.096 miliardi relativi ai rischi politici e 0,8 a rischi commerciali. Gli importi liquidati hanno accusato un incremento del 28,6% interamente ascrivibile agli indennizzi per rischi politici.

Sono stati liquidati, infine, anche 1,3 miliardi relativi ad indennizzi per rischio di cambio, contro i 3,3 miliardi del 1994.

I benefici di cambio sono stati pari a 4,2 miliardi di lire, mentre nel precedente esercizio erano stati pari a 5,7 miliardi.

Per quel che concerne l'attività di riassicurazione, nel 1995 sono stati pagati 16,3 miliardi, di cui 15,7 a fronte della gestione del rischio commerciale e 0,6 per quella relativa al rischio politico. Rispetto al 1994 si è registrata una leggera flessione negli importi relativi ad entrambi i due rami riassicurati.

Gli indennizzi pagati da recuperare, contabilizzati alla fine del 1995, sono stati pari a 18.391,7 miliardi di lire, di cui 18.349 per rischi politici e 42,7 per rischi commerciali.

Tra i costi della gestione assicurativa le spese del personale, comprensive di salari e stipendi al lordo del trattamento di fine rapporto accantonato, degli oneri sociali, del trattamento di quiescenza e di costi vari, sono aumentate del 9,3%.

Si deve a tale proposito rilevare che nel corso dell'anno il ruolo organico della SACE è passato da 275 a 285 unità, con l'assunzione di dieci unità lavorative, per colmare parzialmente le carenze nell'organico.

Tra gli oneri della SACE, inoltre, sono stati contabilizzati 38 miliardi circa a titolo di interessi a favore degli assicurati per il ritardo nel pagamento degli indennizzi per rischio politico e di cambio.

Si deve rilevare, comunque, che tali importi non costituiscono oneri per lo Stato, in quanto vengono in gran parte recuperati sulla base dei piani di ammortamento inseriti negli accordi bilaterali di consolidamento (sia pure parzialmente ove detti accordi prevedano condizioni concessionali).

Per quanto riguarda la posizione fiscale, la SACE vanta crediti di imposta relativi ai precedenti esercizi per 37,2 miliardi e crediti IVA per 869,4 milioni.

3. *Andamento della gestione*

Tra i provvedimenti di politica assicurativa adottati nel corso del 1995 riveste particolare importanza, per l'incidenza che potrebbe avere sui risultati aziendali degli esercizi futuri, il nuovo sistema di calcolo del premio assicurativo per le operazioni di durata superiore a 12 mesi, volte, da un lato, ad eliminare le distorsioni esistenti nella precedente struttura dei premi e, dall'altro, a tenere in maggiore considerazione il rischio stimato per Paese.

Si è proceduto, pertanto, alla modifica sia della formula di calcolo, che si diversifica da quella adottata nel 1987 in quanto considera gli interessi ed il periodo di preammortamento, che invece nella formulazione precedente venivano calcolati forfettariamente, sia dei tassi di premio -applicabili ai rischi del credito per operazioni superiori ad un anno- differenziati per categorie di rischio.

È stato stimato che il nuovo sistema di calcolo dei premi potrebbe produrre un aumento teorico delle entrate della SACE del 22% circa; percentuale la cui entità varia comunque in funzione di una serie di fattori esogeni che influenzano l'orientamento geografico della domanda assicurativa e dell'atteggiamento più o meno prudente adottato dalla SACE.

Sono state introdotte anche alcune maggiorazioni del premio. In particolare, è stato previsto un aumento del 50% per le operazioni con debitore privato per le quali sia richiesta la sola copertura ex art. 14/1-4, quando trattasi di progetti.

Si è voluto tener conto, così, che, per alcune operazioni, come il project financing o progetti che comportino impegni ed autorizzazioni da parte dei governi, è difficile riconoscere la natura pubblica o privata dell'evento generatore del rischio.

E' stata riconfermata la maggiorazione del 20%, già prevista per le operazioni assicurate in deroga allo stato di sospensiva e di pausa di riflessione riguardanti forniture supplementari o revisioni prezzi.

Per i rischi commerciali (art. 14/9) relativi ad operazioni di durata superiore a 12 mesi il nuovo sistema del calcolo del premio ha introdotto una articolazione in tre categorie dei tassi di premio (base e *pro rata temporis*), in relazione ai diversi livelli di merito del credito del debitore estero, come indicata nella seguente tabella:

<i>Tipo di debitore</i>	<i>rischi abbinati</i>	<i>rischi non abbinati</i>
banca e debitore non bancario di elevato standing	0,20	0,25
banca standard	0,35	0,40
debitore non bancario standard	0,70	0,80

Per debitori di elevato standing devono intendersi le banche comprese entro le prime cinquecento del mondo nella classifica del *Bankers' Almanac*, quelle comprese tra la 501^{ma} e la millesima, cui agenzie specializzate abbiano assegnato una classificazione uguale a quella attribuita allo Stato di appartenenza e le imprese non bancarie che godono di una uguale classificazione.

Tutte le altre banche saranno considerate banca standard.

Tutti i debitori non bancari non inclusi tra quelli di elevato standing saranno classificati nella terza categoria, ossia come debitori non bancari standard.

Un altro provvedimento che potrebbe consentire un aumento delle entrate della SACE è quello relativo all'adeguamento delle spese di apertura dossier. Si deve

innanzitutto precisare che sono state espressamente esentate dal pagamento le imprese di piccole e medie dimensioni, mentre per le grandi è stato adeguato nei seguenti termini:

- 1 milione di lire per rischi assumibili per importi sino a 5 miliardi di lire;
- 5 milioni per i rischi assumibili per importi superiori a 5 miliardi e sino a 25 miliardi;
- 10 milioni per rischi assumibili per importi superiori a 25 miliardi e sino a 100 miliardi;
- 25 milioni per rischi assumibili per importi superiori a 100 miliardi.

Per perseguire l'obiettivo della tendenziale economicità della gestione a partire dalla fine dell'anno si è fatto ricorso ad alcune tecniche finanziarie atte a ridurre il rischio di cambio assunto dalla SACE per operazioni denominate in dollari USA, assicurate ai sensi dell'art.14/11 (rischio di cambio).

Nel corso dell'anno sono state adottate anche altre misure modificative od innovative delle procedure assicurative esistenti tra le quali le più significative hanno interessato: l'assicurazione del credito acquirente, le operazioni del settore turistico alberghiero, la promessa di garanzia irrevocabile e le linee di credito a breve termine.

Per quel che concerne i crediti acquirenti, al fine di attenuare il rischio connesso all'esecuzione del contratto sottostante ed al comportamento dell'esportatore od appaltatore italiano, sono state adottate alcune misure dirette ad aumentare la responsabilità sia dell'operatore nazionale, sia della banca finanziatrice ed all'approfondimento delle possibilità di realizzazione dell'operazione sottostante, della natura delle garanzie collaterali e delle capacità dell'operatore nazionale nell'esecuzione.

Sono stati fissati anche alcuni principi generali per le fasi successive, ossia relative alla gestione, all'indennizzo ed al recupero del credito.

Per le operazioni del settore turistico alberghiero, al fine di contenere l'elevata sinistrosità registrata nella precedente esperienza assicurativa, è stato stabilito di adottare le procedure in essere per le operazioni di project financing sia per la

copertura del rischio commerciale (14/9) sia nel caso in cui venga offerta una garanzia pubblica per paesi della 5^a- 6^a categoria di rischio. Il progetto dovrà essere accompagnato dalla costituzione di un *escrow account*, da un *negative pledge* e da uno *share retention agreement* (accordo sul mantenimento della partecipazione azionaria originariamente assunta).

La copertura assicurativa non potrà essere rilasciata nel caso in cui il paese sia in pausa di riflessione o in sospensiva o presenti sinistrosità *post cut-off date* qualora vi siano accordi di ristrutturazione del debito.

Di particolare interesse è stata anche l'introduzione della promessa di garanzia irrevocabile la cui applicazione è stata limitata alla partecipazione a gare internazionali.

Sul piano giuridico, la promessa di garanzia irrevocabile integrerà una opzione cioè una proposta irrevocabile che, nel caso di aggiudicazione del contratto sottostante, si tramuterà in garanzia con la sola accettazione del destinatario della promessa.

L'assicurato da parte sua dovrà versare una commissione di impegno pari al 25% del premio pro-tempore previsto per la garanzia assicurativa.

Una commissione di impegno è stata introdotta anche nel caso delle linee di credito a breve termine ed è stata rapportata al periodo di validità della linea ridotto, peraltro, a 18 mesi con una possibilità di estensione di altri sei mesi su iniziativa della banca, previa comunicazione scritta da trasmettersi entro trenta giorni dalla scadenza del 18° mese, fino ad un massimo di 24 mesi.

E' stata anche ridotta all'85% la percentuale di copertura per le linee di credito cosiddette comunicate e all'80% per quelle interne.

Infine, è stato ribadito che per le garanzie dirette alle banche la quota di scoperto obbligatorio rimane a carico degli assicurati qualora non sia stata segnalata al momento dell'assunzione della garanzia la presenza di *cash collaterals*.

Dal 1 gennaio 1995, è iniziata la gestione dei nuovi Trattati di riassicurazione per il solo rischio commerciale stipulati con la SIAC e con LA VISCONTEA Compagnia

di Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. con sede in Milano. Quest'ultima è società controllata (52% del capitale sociale) dalla COFACE, l'organismo di assicurazione del credito all'esportazione francese. Nella negoziazione dei due nuovi Trattati di riassicurazione, la SACE ha perseguito e realizzato -in aggiunta a finalità di carattere generale, quali lo sviluppo di un sistema di assicurazione dei crediti-export caratterizzato dalla collaborazione tra l'ente pubblico SACE e le Compagnie private e l'adozione di comportamenti che possano anticipare previste regolamentazioni dell'Unione Europea in questo particolare ramo assicurativo- i seguenti obiettivi più strettamente connessi al rapporto tra SACE e assicuratori primari:

- a) conseguire una partecipazione all'intero premio (premio base+addizionali) riscosso dall'assicuratore primario;
- b) rendere il Trattato di riassicurazione realmente obbligatorio per le due parti (nessuna possibilità di scelta da parte del riassicuratore primario circa le operazioni da riassicurare);
- c) adottare lo stesso criterio di valutazione dei risultati del Trattato utilizzato dai riassicuratori privati.

In ordine a quest'ultimo punto, è prevalso il parere che la SACE, nell'attuale fase di ampliamento della propria attività di riassicurazione, debba lasciare agli assicuratori primari la massima libertà e responsabilità nella scelta dei criteri seguiti e dei mezzi per realizzarli, ivi compresa la determinazione del livello dei premi e delle commissioni. In seguito, cioè dopo l'acquisizione dei risultati dei primi esercizi, potranno essere verificati e comparati l'andamento ed i risultati di gestione dei vari Trattati e sarà possibile, se necessario, rivedere ed adeguare la misura delle commissioni.

In considerazione delle diverse dimensioni della SIAC e de LA VISCONTEA, è stato convenuto che l'importo complessivo del Trattato (plafond di riassicurazione), per la prima, fosse di 6.000 miliardi e, per la seconda, di 1.000 miliardi. Ambedue gli importi sono a valere sul limite complessivo di 18.000 di cui alla lettera b) della legge 24 maggio 1977, n. 227. Ove i due plafond di riassicurazione fossero interamente utilizzati, si stima che verrebbero assicurate operazioni di esportazione

per circa 30.000 miliardi con dilazione di pagamento entro i 24 mesi, nel settore, cioè, di dilazione del pagamento delle esportazioni cui sono maggiormente interessate le imprese italiane medio-piccole.

I nuovi Trattati di riassicurazione per il solo rischio commerciale si sono rivelati strumenti adeguati alle esigenze degli esportatori, tant'è che, trascorsi appena pochi mesi dalla stipula dei medesimi, i *partners* della SACE hanno chiesto l'ampliamento del numero dei paesi in riferimento ai quali sia possibile la cessione in riassicurazione dei rischi assicurati e la SACE, nel dicembre 1995, ha deciso di assumere in riassicurazione, a decorrere dal gennaio 1996, i rischi commerciali assunti da SIAC e LA VISCONTEA in relazione a debitori di altri dieci paesi (Cile, Cipro, India, Repubblica Ceca, Slovenia, Sudafrica, Thailandia, Tunisia, Turchia e Ungheria) in aggiunta a quelli già convenuti.

Nel 1995 l'attività assicurativa ha subito un'ulteriore flessione imputabile in gran parte all'atteggiamento di cautela nei confronti di alcune aree geografiche, motivato dall'elevata sinistrosità registrata nella precedente esperienza assicurativa e dalla difficile situazione economico-politico finanziaria di alcuni paesi.

Il numero delle domande di nuove coperture assicurative, pari a 582, ha subito infatti una flessione del 20,4% rispetto al 1994 dovuta ad una minore richiesta di garanzie assicurative (-32,9%). Le domande di promessa sono, invece, aumentate del 5,4%.

Un andamento riflessivo ha caratterizzato anche l'attività diretta di emissione delle polizze. Le nuove garanzie concesse hanno subito infatti una contrazione sia con riferimento al numero (da 264 a 260) che al valore contrattuale (da 13.641 a 9.052 miliardi).

Gli impegni assunti sono stati pari a 6.587 miliardi inferiori per il 29,2% a quelli relativi al 1994, riflettendo una riduzione sia degli impegni a medio e lungo termine (-30,6%), sia di quelli a fronte di operazioni di durata fino a 24 mesi (-19,8%).

Avuto riguardo all'attività diretta e a quella di riassicurazione, il valore contrattuale delle operazioni che hanno beneficiato del sostegno della SACE ha rappresentato il 4,2% delle esportazioni nazionali (per la sola attività diretta la percentuale è pari al 2,4%).

Con riferimento alla distribuzione geo-economica relativa alle sole operazioni in assicurazione diretta, sulla base dei primi dati ISTAT disponibili, si osserva che le stesse coprono lo 0,2% di quelle dirette verso l'area industrializzata, il 7,3 % di quelle verso i PVS ed il 9,4% di quelle dirette verso i paesi in transizione e le economie asiatiche socialiste

Se alle nuove garanzie rilasciate si aggiungono gli impegni assunti a fronte di variazioni relative ad operazioni assicurate nei precedenti anni, il plafond annuale (fissato dalla legge di bilancio per il 1995 in 12.000 miliardi) al 28.12.1995 era stato utilizzato per 6.009 miliardi.

Il plafond rotativo (di 18.000 miliardi), sempre alla stessa data, registrava una disponibilità residua di 7.154 miliardi, al netto dell'accantonamento per 7.000 miliardi destinato ai trattati di riassicurazione con SIAC e LA VISCONTEA.

Alla fine del 1995 gli impegni in essere della SACE erano pari a 43.180,4 miliardi (di cui 39.449,7 per impegni a medio e lungo termine e 3.730,4 per impegni fino a 24 mesi).

Rispetto alla analoga consistenza di fine '94 gli impegni in essere si sono ridotti del 5,3%, con una flessione in termini percentuali più accentuata nel campo delle operazioni con dilazione di pagamento fino a 24 mesi (-21,7%) che in quello del medio e lungo termine (-3,4%) determinata prevalentemente dai minori valori assicurati.

Come in tutti i precedenti esercizi, l'importo relativo all'esposizione della SACE non è iscritto in calce allo Stato Patrimoniale: in quanto nella disposizione di cui all'art.2424, n. 3 del codice civile, che stabilisce dettagliatamente le partite da inserire tra i conti d'ordine, non figura alcun riferimento alle garanzie assicurative.

Le coperture rilasciate dalla SACE sono il risultato dell'attività industriale dell'ente e trovano nel bilancio nel suo complesso l'identificazione dei riflessi gestionali e contabili ad essa connessi.

4. Evoluzione della gestione

Il persistere di un favorevole quadro congiunturale caratterizzato da politiche monetarie moderatamente espansive, da un'inflazione contenuta, da una maggiore aderenza alle singole realtà economiche dei tassi di cambio e da una espansione del commercio mondiale, dovrebbe consentire secondo l'OCSE all'area industrializzata di registrare nel 1996 un aumento del PIL nell'ordine del 2,6% rispetto al 2,4% previsto per il 1995.

Meno ottimistiche sono le proiezioni effettuate dall'ISCO e dalla Banca d'Italia che prevedendo un rallentamento più marcato per alcune economie europee, stima la crescita del PIL dell'intera area al 2-2,1%, tasso analogo a quello che dovrebbe essersi registrato nel 1995.

Tra le economie industrializzate gli Stati Uniti continuerebbero ad espandersi ad un tasso di crescita moderato (2,7% rispetto al 3,3% del 1995) in presenza di inflazione stabile e di un modesto declino del disavanzo di parte corrente.

In Giappone la ripresa dovrebbe essere più sostenuta rispetto al precedente anno grazie ad una politica monetaria più espansiva e ad un recupero della domanda per consumi in seguito ad una minore pressione fiscale.

Per i paesi europei dell'OCSE l'espansione, benché più contenuta di quella del 1995 (e' prevista pari al 2,6% del PIL dall'OCSE e al 2,1% dall'ISCO), dovrebbe proseguire nel 1996 in presenza di un miglioramento delle condizioni di profitto e di tassi di interesse sostanzialmente stabili.

Gli investimenti in macchinari ed attrezzature dovrebbero mantenersi a livelli elevati e, nonostante la forte pressione fiscale presente in alcuni paesi in attuazione dei programmi di consolidamento fiscale per il raggiungimento dei criteri di Maastricht, i consumi privati dovrebbero presentare una maggiore vivacità in risposta all'aumento dei redditi reali.

Potrebbe invece ridursi il sostenuto contributo alla crescita fornito dalle esportazioni nette.

L'inflazione in Europa dovrebbe mantenersi moderata anche se in alcune economie risentirà ancora delle elevate imposte indirette.

Lievi aumenti dei prezzi sono previsti negli Stati Uniti.

Per l'inflazione dell'intera area OCSE, ad esclusione del Messico e della Turchia dove sarà ancora alta, il tasso di crescita è stimato collocarsi intorno al 2%.

Non si prevedono infatti particolari tensioni per i prezzi delle materie prime non petrolifere. Le quotazioni petrolifere dovrebbero risultare sostanzialmente stabili, in quanto è attesa una posizione di sostanziale equilibrio tra la domanda e l'offerta.

In alcuni paesi l'elevato tasso di disoccupazione conterrà la crescita salariale e le eventuali pressioni inflazionistiche che potrebbero seguirne.

Per i paesi non OCSE le prospettive di sviluppo sono generalmente positive, particolarmente per la Cina dove la crescita potrebbe ancora avvenire ad un tasso vicino al 10% circa. Per i paesi asiatici di recente industrializzazione (Corea del Sud, Taiwan, Hong Kong, Singapore, Thailandia e Malaysia) è invece previsto un rallentamento del tasso di crescita che comunque in media sarà del 6-7%.

Nei maggiori paesi latino americani lo sviluppo economico si manterrà stabile o in leggera flessione.

Dovrebbero migliorare anche le prospettive di crescita dei paesi dell'Europa centro-orientale, benché lo scenario previsivo si presenti alquanto incerto per alcune economie.

Nel 1996 l'espansione del commercio mondiale è attesa decelerare lievemente (8,2% rispetto al 9,2% del 1995) risentendo della minore crescita delle economie emergenti e di un contenimento delle importazioni statunitensi.

Una maggiore vivacità dovrebbe interessare le esportazioni giapponesi e, a partire dalla seconda metà dell'anno, anche le importazioni dell'Unione Europea.

Gli squilibri di parte corrente delle maggiori economie dovrebbero attenuarsi.

I mercati valutari dovrebbero registrare un apprezzamento del dollaro rispetto al marco tedesco ed allo yen.

Per le valute europee è atteso un rafforzamento di quelle maggiormente penalizzate nel corso del 1995 (lira italiana, peseta spagnola, corona svedese).

In linea con quanto evidenziato per i paesi europei, il ritmo di sviluppo dell'economia italiana nel 1996 dovrebbe subire un rallentamento.

Il tasso stimato di crescita del PIL secondo l'OCSE dovrebbe attestarsi al 2,7% rispetto al 3,1% del 1995. L'ISCO, invece, contrappone ad un aumento del PIL del 3,3% per il 1995 il 2,2% per il 1996.

La flessione della crescita dovrebbe essere causata prevalentemente dal rallentamento delle esportazioni.

In attenuazione sarà anche il contributo fornito dagli investimenti in impianti e macchinari che, nel 1995, erano stati sostenuti dalla legge "Tremonti" che consentiva la detassazione degli utili reinvestiti.

L'accumulazione delle scorte frenerà la produzione industriale in presenza del rallentamento congiunturale interno ed internazionale.

Una maggiore vivacità, benché contenuta, dovrebbero registrare i consumi privati grazie all'atteso calo dell'inflazione e al recupero del reddito reale disponibile.

Gli effetti dell'accelerazione della domanda interna saranno comunque più che compensati dalla crescita delle importazioni in volume.

I prezzi all'importazione sono previsti diminuire consentendo una decelerazione dell'inflazione misurata dai prezzi al consumo.

La più lenta crescita delle esportazioni non dovrebbe ridurre sostanzialmente l'avanzo commerciale.

Le esportazioni, risentendo del venir meno del sostegno fornito da un cambio debole e dal rallentamento della domanda mondiale, dovrebbero espandersi ad un tasso inferiore a quello del 1995, ma ancora sostenuto (7,8%) in seguito al favorevole andamento delle ragioni di scambio ed al consolidamento della presenza delle imprese italiane sui mercati esteri.

Anche se si verificasse un ridimensionamento delle esportazioni verso i paesi dell'Unione Europea, dovrebbero migliorare le prospettive italiane di penetrazione nei mercati extra UE ed in particolare in quelli di nuova industrializzazione.

In tale prospettiva la SACE, tenuto conto del probabile venir meno dei vantaggi competitivi offerti dal deprezzamento della lira, dovrebbe essere sempre più presente in dette aree prevedendo la copertura assicurativa di strumenti finanziari che agevolino l'internazionalizzazione delle aziende italiane, al fine non solo di garantire il mantenimento delle quote di mercato acquisite, ma anche di promuovere la ricerca di nuovi sbocchi.

Nei primi tre mesi del 1996 si è ancora riscontrata una flessione del ricorso alla copertura assicurativa. A fine marzo il plafond annuale, fissato in 12.000 miliardi per il 1996, era stato utilizzato per 510 miliardi di lire.

Sempre a fine marzo un analogo andamento era stato registrato anche per le nuove garanzie a breve termine (24 mesi).

Per quanto riguarda invece le promesse di garanzia si nota una certa vivacità. Nei primi tre mesi del 1996 sono state approvate promesse per 3.330 miliardi di lire.

Alla luce dell'andamento delle correnti di scambio e della recente evoluzione delle domande si può ritenere che i limiti di esposizione fissati dalla legge di bilancio non saranno superati.

Per quel che concerne i flussi finanziari si stima che alla fine dell'anno la SACE potrebbe registrare un avanzo di cassa per 174 miliardi.

Ai fini di tale previsione si è tenuto conto:

a) dal lato delle uscite, di:

- indennizzi pari a 3.540 miliardi in considerazione dell'attuale sinistrosità e dell'andamento dei corsi dei cambi (al 31 marzo erano stati erogati ed erano in corso di erogazione indennizzi per 1.200 miliardi di lire);
- spese di gestione per 75 miliardi di lire.

b) per le entrate di:

- disponibilità di cassa al primo gennaio 1996 per 850 miliardi di lire;
- recuperi per 1.219 miliardi di lire, pari all'80% dei rientri attesi per i singoli paesi secondo i piani di ammortamento previsti dagli accordi di consolidamento del debito, tenuto conto anche che al 31 marzo 1996 erano già stati incassati 825 miliardi lordi;
- premi per 230 miliardi di lire.