

seppur contenuti, sin dall'inizio dell'anno; ad agosto il tasso sui BTP a 10 anni è salito al 5,1% rispetto al minimo del 3,9% del gennaio scorso.

Il dimesso sviluppo del commercio internazionale si è riflesso negativamente sui saldi relativi ai conti con l'estero dell'Italia che hanno subito un peggioramento. L'avanzo corrente ha mostrato, infatti, un ridimensionamento scendendo dai 13.307 miliardi del primo semestre 1998 a 7.813 miliardi. Si è sensibilmente deteriorato anche il saldo del conto finanziario, passato da un avanzo di 10.573 miliardi ad un disavanzo di 17.934 miliardi.

Sempre nel primo semestre del 1999, secondo i dati diffusi dall'ISTAT, la bilancia commerciale italiana (nella valutazione cif-fob) ha registrato un attivo di 10.521 miliardi contro quello di 19.622 miliardi rilevato per lo stesso periodo dell'anno precedente. La contrazione dell'attivo si è originata da una flessione delle esportazioni (-6,3%), che evidenzia una perdita di competitività, controbilanciata soltanto in parte dalla riduzione del 2,3% delle importazioni.

Dalla disaggregazione del commercio estero per aree geografiche si rileva una contrazione del 2,1% delle esportazioni verso i paesi UE. La flessione ha interessato quasi tutti i paesi dell'area; in particolare, verso la Germania, la Francia e il Regno Unito, ossia i primi tre paesi dell'UE di destinazione delle esportazioni italiane, le contrazioni sono state rispettivamente del 1,8%, 3,1% e 7%. Verso l'Irlanda, la Spagna e il Portogallo sono stati registrati aumenti, rispettivamente, del 12,8%, 6,2% e 4,3%. Le esportazioni verso l'Austria si sono mantenute costanti.

Con i paesi extra UE la caduta delle esportazioni è stata ancora più sensibile, in quanto ha raggiunto l'11,7%. Le flessioni più significative si sono registrate nei confronti dei paesi emergenti a causa della delicata fase congiunturale che stanno attraversando. Più in particolare, le contrazioni più forti si sono presentate per la Russia (-59,8%), per la Turchia (-35,8%) per i paesi del Mercosur (-21,9%), per il Giappone (-15,7%) e per i nuovi paesi industrializzati asiatici (Singapore, Corea del Sud, Taiwan e Hong Kong). Relativamente all'area ex sovietica, rilevasi che anche gli organismi multilaterali hanno registrato una notevole flessione del numero dei progetti con i requisiti richiesti per i finanziamenti internazionali. Nel primo semestre del 1999 la Banca Europea per la Ricostruzione e lo Sviluppo ha registrato, infatti, una riduzione del 62% dei finanziamenti accordati a nuovi progetti.

2. Situazione aziendale

✓ Fonti di finanziamento

Il Fondo Rotativo e il Fondo di Dotazione hanno costituito le principali fonti di finanziamento della SACE.

Il Fondo Rotativo, istituito dall'art. 18 della Legge n. 730 del 1983 e destinato al pagamento degli indennizzi discendenti da accordi intergovernativi di ristrutturazione del debito, figura nel passivo dello Stato Patrimoniale alla voce "debiti verso altri finanziatori" essendo stata riconosciuta allo stesso natura debitoria nei confronti del Ministero del tesoro.

Tra il 1983 ed il 1994 (dal 1995 non sono stati più effettuati incrementi del fondo in esame), l'ammontare complessivo degli stanziamenti annuali è stato pari a 3.295 miliardi, cui si sono aggiunti 764 miliardi derivanti da rientri (per recuperi, interessi ed altro) accreditati su tale Fondo secondo la Convenzione tra il Ministero del tesoro e la SACE che disciplina le modalità di utilizzo del Fondo. A valere su tali importi la SACE ha effettuato utilizzi per 3.980 miliardi.

Il Fondo di Dotazione, istituito dall'art. 13 della Legge 24 maggio 1977 n.227, destinato, unitamente alle entrate da premi e da recuperi a fronte di indennizzi corrisposti con i mezzi provenienti dall'investimento del Fondo di Dotazione e con le riserve, al pagamento degli indennizzi e delle spese di gestione, è assimilato al capitale sociale ed è iscritto in bilancio alla voce Patrimonio Netto.

Costituito con una dotazione iniziale di 20 miliardi, esso è stato successivamente incrementato fino a 12.574 miliardi. L'ultimo stanziamento è stato effettuato con Legge Finanziaria per il 1996 (Legge n. 550 del 28/12/1995).

A partire dal 1997, mediante le leggi nn. 662/96 e 449/97 la SACE è stata autorizzata:

- previo decreto del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, di concerto con il Ministro del commercio con l'estero- a contrarre mutui o prestiti, anche obbligazionari sia in lire sia in valuta;

- nei limiti fissati annualmente dal Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, a concludere transazioni o cedere crediti, propri o di terzi, ivi compreso lo Stato, gestiti dalla stessa SACE anche a valore inferiore rispetto a quello nominale;
- previa autorizzazione del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica di concerto con i Ministri degli affari esteri e del commercio estero -a fronte dei crediti propri, o da essa gestiti - effettuare operazioni di conversione in attività di protezione ambientale, sviluppo socio-economico e commerciali dei debiti di tutti i paesi per i quali sia intervenuto un accordo in tal senso tra i Paesi creditori.

Il ricavo netto dei mutui e dei prestiti dovrà essere versato in un apposito conto di tesoreria intestato alla SACE. Le relative rate di ammortamento saranno rimborsate alla SACE dal Ministero del tesoro a carico delle assegnazioni ad essa riferite.

I ricavi delle operazioni di cessione dei crediti, detratta la quota di spettanza degli assicurati, dovranno essere versati all'entrata del bilancio dello Stato.

I ricavi delle operazioni di conversione - ove non utilizzati per le finalità sopra indicate - confluiranno nei conti correnti intestati alla SACE, presso la Tesoreria centrale dello Stato e potranno essere utilizzati per le necessità operative dell'Ente, nonché per le esigenze finanziarie del Fondo Rotativo ex art.6 Legge 26.2.1987 n.49.

Il contenuto delle due leggi è stato confermato dal Decreto Legislativo n.143 del 31 marzo 1998 e successive modifiche, con il quale è stato istituito l'Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero (SACE) che a decorrere dal 1° luglio è subentrato nei rapporti attivi e passivi della Sezione speciale per l'assicurazione dei crediti all'esportazione.

Tale decreto ha inoltre disposto la soppressione del fondo rotativo istituito dalla legge 730/83 e previsto, al fine di permettere all'Istituto di far fronte alle proprie necessità operative, un Fondo di dotazione iniziale, che potrà essere, all'occorrenza, integrato con le successive leggi finanziarie.

Con successivo decreto del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione le disponibilità iniziali di SACE sul suddetto fondo sono state fissate in via provvisoria in 90 milioni di Euro.

Inoltre, l'Istituto è tenuto a costituire a fronte degli impegni assunti, al fine di garantirsi i fondi per il successivo pagamento dell'eventuale indennizzo, un **Fondo di riserva** mediante un accantonamento prudenziale, effettuato utilizzando le entrate da premi, da recuperi, dai conferimenti e dai proventi di altre transazioni.

✓ Risultato di gestione

Sulla base dei risultati contabili, la SACE ha chiuso l'esercizio finanziario del primo semestre 1999 con un utile di € 125,4 mln, *che conferma il tendenziale miglioramento del saldo dell'Istituto emerso già con il risultato positivo di € 14,2 mln relativo al 1998.*

Dall'esame del conto economico l'**avanzo di gestione di € 125,4 mln** è la risultante algebrica di:

• "valore della produzione"	per	+ € 236,5 mln
• "proventi e oneri finanziari"	per	+ € 149,5 mln
• "costi della produzione"	per	- € 269,8 mln
• "proventi ed oneri straordinari"	per	+ € 9,2 mln

Se si considerano le diverse voci che concorrono alla formazione del **valore della produzione**, si rileva che € 236,5 mln risultano composti da ricavi di gestione per € 24 mln e altri ricavi e proventi per € 212,5 mln.

La voce **ricavi di gestione** (€ 24 mln) è la risultante algebrica dei premi lordi di competenza del semestre in esame (€ 31,3 mln), dei recuperi a fronte delle spese per apertura dossier (€ 0,4 mln) dei rimborsi di premio al netto delle trattenute (€ 2,4 mln) e delle variazioni delle riserve premi (€ 5,3 mln). Avuto riguardo ai **premi lordi** l'importo di € 31,3 mln è costituito quasi interamente dagli introiti derivanti dall'attività diretta.

Nella voce **ricavi e proventi** (€ 212,5 mln) l'importo di maggior rilievo si riferisce a **recuperi in linea capitale** a fronte dell'attività diretta pari a € 209,7 mln, costituiti per € 140,6 mln da ricavi discendenti dalle rate già indennizzate a tutto il 30/06/1999 inserite nell'accordo bilaterale di ristrutturazione di parte del debito iraniano, concluso tra SACE e Bank Markazi nel gennaio scorso. A fronte di quest'ultimo importo nella voce **costi della produzione** figurano € 100,2 mln a titolo di indennizzi pagati per le scadenze di gennaio e di aprile 1999.

I rientri imputati al Fondo rotativo sono stati pari a € 2,6 mln.

I proventi e gli oneri finanziari (€ 149,5 mln) risultano costituiti dalla somma algebrica di:

- proventi finanziari per € 179,9 mln, di cui € 164,2 mln costituiti da interessi su recuperi nel quadro degli Accordi di consolidamento;
- interessi ed altri oneri finanziari per € 30,4 mln relativi ad oneri finanziari diversi (€ 16,3 mln) e a interessi a favore di assicurati (€ 14,1 mln).

Tra questi ultimi importi sono stati contabilizzati anche € 13 mln a titolo di interessi a favore degli assicurati per il ritardo nel pagamento degli indennizzi per rischio politico, discendenti in gran parte da importi liquidati a seguito della sentenza della Corte di Londra relativa alla causa Morgan Grenfell v/SACE.

Per quel che concerne i costi della produzione (€ 269,8 mln) gli oneri della gestione assicurativa (€ 248,7 mln) hanno rappresentato il 92,2% dei costi totali. L'importo risulta costituito in prevalenza dal saldo algebrico tra gli indennizzi liquidati a fronte dell'attività diretta, pari a € 388,5 mln di cui € 387,6 mln relativi ai rischi politici e 0,9 a rischi commerciali, e le variazioni in diminuzione delle riserve sinistri pari a € 140 mln.

Le spese per il 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 state pari a € 10,5 mln. Si segnala che tra la fine del 1998 e quella del primo semestre 1999 il personale della SACE è passato da 292 a 309 unità.

I proventi e gli oneri straordinari (€ 9,2 mln) sono stati costituiti da proventi straordinari per € 11 mln e da oneri straordinari per € 1,8 mln.

Si deve infine far presente, come indicato nella nota integrativa al bilancio, che alla fine del primo semestre 1999 gli indennizzi erogati da recuperare erano pari a € 11.009,6 mln, di cui € 10.987,9 mln per rischi politici e € 21,7 mln per rischi commerciali.

Al netto dell'importo di € 273 mln di derivante dall'adeguamento valutario, l'importo effettivamente da recuperare era pari a € 10.736,6 mln.

3. Andamento della gestione

Nella prima parte del 1999 sono state introdotte alcune innovazioni negli indirizzi di politica assicurativa dirette a snellire le procedure assicurative e ad armonizzare il sistema pubblico di sostegno alle esportazioni italiane con quello delle agenzie di assicurazione del credito all'esportazione dei paesi membri dell'OCSE.

A tal fine, a partire dal mese di aprile, sono stati adottati un nuovo sistema di tassazione del rischio commerciale e una classificazione Paesi articolata in sette categorie di rischio analogamente alla classificazione adottata in ambito OCSE ai fini della fissazione dei "benchmarks" (tassi di premio minimi).

I paesi non inclusi nella classificazione OCSE sono stati distribuiti nelle sette categorie basandosi su considerazioni di omogeneità economica nonché sull'esperienza assicurativa.

Per quel che concerne i **tassi di premio** l'ambito di applicazione dell'Accordo OCSE riguarda i rischi di natura politica isolata di durata superiore a due anni. Il benchmark si riferisce al rischio "sovrano"; in caso di copertura dei soli rischi politici, esso viene ridotto del 10%. Per poter ottenere nei casi sopra richiamati, premi assicurativi allineati ai benchmarks, sono stati rimodulati i tassi di premio praticati da SACE per il rischio sovrano, fermo restando il metodo di calcolo, come di seguito indicato:

➤ 1ª categoria	0,18%
➤ 2ª categoria	0,32%
➤ 3ª categoria	0,53%
➤ 4ª categoria	0,78%
➤ 5ª categoria	1,10%
➤ 6ª categoria	1,32%
➤ 7ª categoria	1,66%
➤	

E' stato, inoltre, deciso di applicare i tassi suddetti anche ai crediti di durata compresa tra 12 e 24 mesi.

È stato accolto anche il criterio, previsto dall'Accordo, di praticare sconti compresi tra un minimo del 5% ed un massimo del 40% alle operazioni che presentino fattori di attenuazione del rischio riscontrabili nelle seguenti fattispecie:

- ⇒ Garanzia di paese terzo classificato in una migliore categoria di rischio;
- ⇒ Debitore di standing superiore a quello del Paese di appartenenza;
- ⇒ Debitore costituito da Ente o Istituzione multinazionale;
- ⇒ Garanzie di tipo reale vincolate al servizio del debito.

Le profonde modifiche adottate per la tassazione dei rischi politici hanno indotto a rimodulare il sistema dei tassi di premio per le altre tipologie di rischio assicurate da SACE non disciplinate dall'Accordo OCSE. In particolare:

- per la copertura di rischi commerciali a medio e lungo termine, al fine di rendere i tassi di premio più aderenti al reale merito di credito delle varie categorie di debitori, si è ritenuto opportuno operare una diversificazione degli stessi in sei categorie contro le tre precedentemente previste. E' stata quindi adottata la seguente articolazione dei tassi di premio per le varie categorie di debitori privati:

Categoria debitore	Copertura abbinata rischi politico e commerciale
a) Primarie banche e imprese di elevato standing, ossia con un rating "investment grade" uguale a quello del Paese di appartenenza	benchmark
b) Banche e imprese con un rating "investment grade" inferiore a quello del Paese di appartenenza	0,15
c) Banche con rating "non investment grade"	0,25
d) Imprese con rating "non investment grade" e/o con bilancio certificato e patrimonio netto superiore al 20% del totale attivo di bilancio e ROE superiore al 10%	0,35
e) Banche e imprese "non rated" con patrimonio netto superiore al 10% del totale attivo di bilancio e ROE superiore al 5%	0,50
f) Imprese "non rated" e non rispondenti ai criteri suindicati con merito di credito accettabile rispetto all'ammontare del credito da assicurare	0,70

I tassi suesposti si riferiscono al solo rischio commerciale; ad essi vanno perciò a sommarsi quelli per il rischio politico precedentemente illustrati. In caso di copertura isolata del rischio commerciale, il relativo tasso viene maggiorato con l'aggiunta del 50% del tasso relativo al rischio politico del Paese acquirente, in considerazione della stretta interazione che comunque esiste fra i due tipi di rischi. Tale sistema di tassazione è stato adottato in via provvisoria, in quanto è in corso una revisione dello stesso al fine di garantire una maggiore armonizzazione con i tassi adottati dalle ECAs europee.

- Per il rischio di indebita escussione delle fidejussioni, alla luce dell'assenza di una correlazione specifica fra tale rischio e il rischio paese, i tassi di premio, base e pro-rata, sono stati fissati allo 0,40%, corrispondente alla metà della media dei tassi applicati ai rischi politici. Ciò ha comportato una notevole diminuzione rispetto ai tassi precedentemente in vigore.
- Per il rischio di sospensione o revoca della commessa è stata adottata la stessa tassazione prevista per i rischi politici nel caso di acquirente pubblico. Per l'acquirente privato viene praticata una riduzione del 10%.
- Anche per il rischio di distruzione sono stati previsti gli stessi tassi del rischio politico ridotti però del 25%.
- Per le operazioni di finanza strutturata, tenuto conto che la valutazione dei rischi commerciali di ogni singola operazione viene effettuata su una vasta gamma di fattori di rischio difficilmente riconducibili a tipologie standardizzate di debitore, è stata adottata una struttura di premi ad hoc che riflette la complessità del processo di valutazione.

E' stato pertanto stabilito che il livello del premio sarà riferito, nel caso in cui il progetto abbia ottenuto un rating da parte di Moody's o Standard & Poor's, alla valutazione data dalle due agenzie. In assenza del rating, si farà riferimento ad una autonoma valutazione di SACE dei principali fattori di rischio (sono state a tal fine individuate otto categorie di rischio), a ciascuno dei quali sarà attribuito un punteggio tra 1 e 3. Alla valutazione totale del progetto verrà quindi applicato il corrispondente livello.

Nel primo semestre del 1999¹ la SACE ha assicurato operazioni per un valore contrattuale pari a 3.598 miliardi (€ 1.858 mln). Gli impegni assunti a fronte di tale importo sono ammontati a 1.476 miliardi (€ 762 mln), costituiti per 1.048 miliardi (€ 541 mln) da garanzie rilasciate su operazioni con dilazione temporale superiore a 24 mesi e per 428 miliardi (€ 221 mln) da garanzie a breve termine.

Rispetto al corrispondente periodo del 1998 si è registrato un lieve contenimento degli importi contrattuali delle operazioni che hanno usufruito della garanzia SACE, ridottisi da 3.800 a 3.598 miliardi. In termini di impegni assunti, tuttavia, la flessione è stata più accentuata (-52%) ascrivibile interamente alla contrazione delle garanzie concesse a medio e lungo termine. Le coperture a breve termine sono invece aumentate da 115 a 428 miliardi.

I dati confermano comunque una tendenza alla flessione emersa già nel corso del 1998 ed in particolare nel secondo semestre dell'anno che in parte riflette il deterioramento del commercio mondiale per la minore domanda, specialmente nel settore dei grandi impianti e delle infrastrutture civili, proveniente dai paesi emergenti dell'Asia, dell'America latina e dell'Europa orientale che rappresentano i destinatari della maggioranza delle coperture assicurative.

Se si considerano anche gli impegni assunti a fronte di variazioni relative ad operazioni assicurate nei precedenti anni, il plafond annuale, fissato dalla Legge di bilancio per il 1999 a 12.000 miliardi di lire, alla fine del primo semestre del 1999 era stato utilizzato per 1.064 miliardi.

Alla stessa data il plafond rotativo di 18.000 miliardi di lire presentava una disponibilità residua per circa 9.660 miliardi, al netto dei 7.000 miliardi riservati ai Trattati di riassicurazione con le compagnie SIAC e LA VISCONTEA.

Un trend più favorevole ha caratterizzato le promesse di garanzia in essere. Alla fine del semestre a fronte di 12.524 miliardi di valore contrattuale l'impegno presunto per l'Istituto era pari a 11.175 miliardi, contro rispettivamente 8.063 di valore contrattuale e 6.612 di impegno assicurativo rilevati al 31.12.1998.

¹ Al fine di poter effettuare il confronto tra i risultati registrati per il primo semestre del 1999 con l'analogo periodo del 1998 i dati più analitici sono stati espressi soltanto in lire

Alla fine del semestre, inoltre, gli impegni in essere erano pari a 27.936,4 miliardi di lire (€ 14.428 mln) composti per 26.593,3 miliardi (€ 13.734 mln) da impegni a medio e lungo termine e per 1.343,1 miliardi (€ 694 mln) da impegni fino a 24 mesi.

Agli impegni in essere devono inoltre aggiungersi gli indennizzi da recuperare (21.317,6 miliardi di lire, pari a € 11.009,6 mln), gli indennizzi deliberati da pagare (26,2 miliardi di lire), le richieste di indennizzo (326,6 miliardi di lire) e le denunce di mancato incasso (9,5 miliardi di lire). Ne deriva quindi che l'esposizione complessiva della SACE al 30 giugno 1999 era pari a 49.616,2 miliardi di lire (€ 25.624,7 mln). Se si depurano gli indennizzi da recuperare dell'importo di 528,6 miliardi (pari a € 273 mln) discendente dall'adeguamento valutario per la conversione in Euro dei crediti e dei debiti originariamente espressi nelle monete dei paesi appartenenti all'UE, l'esposizione complessiva scende a 49.087,7 miliardi (€ 25.373,4 mln).

Tra la fine del 1998 e la fine del primo semestre 1999 l'esposizione si è ridotta del 4,9% riflettendo prevalentemente la flessione del 7,7% degli impegni in essere.

4. Evoluzione della gestione

✓ Prospettive economiche

Gli elementi di incertezza che caratterizzavano le prospettive di sviluppo dell'economia mondiale sembrano essersi in parte ridotti, alla luce dei risultati conseguiti nei primi mesi dell'anno. Secondo i maggiori centri di ricerca, nella seconda metà del 1999 dovrebbe consolidarsi il processo di recupero congiunturale avviatosi in molte aree economiche.

Nei paesi OCSE la crescita dovrebbe mantenersi comunque modesta, di poco al di sopra del 2% e lievemente inferiore a quella della prima parte dell'anno, in quanto è atteso un minor contributo allo sviluppo da parte degli Stati Uniti.

Per l'economia americana è previsto un, seppur moderato, rallentamento principalmente causa dell'andamento meno brillante degli investimenti in costruzioni. L'ampio squilibrio dei conti con l'estero dovrebbe peraltro accentuarsi per il permanere della dicotomia tra domanda interna e settore estero. Le esportazioni dovrebbero sperimentare un certo recupero non sufficiente però a controbilanciare la forte dinamica delle importazioni. E' prevista anche una lieve ripresa

dell'inflazione che potrebbe riportarsi sui livelli del 1996 (3%). L'accelerazione dovrebbe però essere temporanea considerate le aspettative di un raffreddamento del ciclo reale.

Nell'area dell'Euro i segnali emersi nella prima parte del 1999 di un'intonazione congiunturale più favorevole hanno rafforzato la previsione di una ripresa dell'attività produttiva nella seconda parte dell'anno. Il miglioramento dovrebbe essere guidato dal graduale recupero del commercio mondiale e dagli effetti dell'indirizzo espansivo della politica monetaria adottato dalla Banca Centrale Europea. Lo scorso 8 aprile il tasso applicato alle operazioni di rifinanziamento principali è stato ridotto di 0,5 punti percentuali collocandosi al 2,5%.

L'intonazione della politica monetaria dovrebbe rimanere invariata in quanto le aspettative inflazionistiche sono di un contenuto rialzo dell'indice generale dei prezzi nei prossimi mesi che riflette la tendenza all'accelerazione della componente inflazionistica importata. Le componenti interne, considerando gli andamenti del costo del lavoro e le prospettive occupazionali, dovrebbero continuare a svolgere un'azione calmieratrice. L'obiettivo della BCE di un tasso annuo dell'1,5% non dovrebbe essere superato.

Nella seconda parte dell'anno il Giappone dovrebbe registrare un consolidamento delle forze espansive emerse nel secondo trimestre, che hanno permesso l'arresto della fase recessiva iniziata nel 1998 con il conseguimento di un tasso di crescita del PIL dello 0,5%. Il miglioramento sarebbe attribuibile oltre che alla maggiore vivacità dei consumi per gli incentivi fiscali, anche all'aumento delle esportazioni per la ripresa della domanda da parte dei paesi emergenti asiatici. Permangono le aspettative di ulteriori pressioni deflazionistiche per le precarie condizioni esistenti sul mercato del lavoro e per il connesso minor reddito disponibile.

Gli scambi mondiali nel periodo in esame dovrebbero registrare un'accelerazione rispetto ai mesi precedenti e ulteriormente rafforzarsi nei mesi successivi. Secondo l'OCSE, il tasso di espansione dovrebbe portarsi nel secondo semestre al 5,7%, contro il 3,9% della prima metà del 1999 scontando specialmente un maggiore dinamismo della domanda da parte dei paesi emergenti asiatici che potrebbe registrare un tasso annuo di crescita intorno al 20%.

In Estremo Oriente lo scenario previsivo è moderatamente positivo; per l'intera area nei prossimi mesi dovrebbe verificarsi un graduale miglioramento che dovrebbe consolidarsi e rafforzarsi nel corso del 2000. Il recupero interesserà prevalentemente quei paesi che, superata la crisi finanziaria, hanno avuto la possibilità di accedere nuovamente al credito internazionale migliorando così le proprie

prospettive di crescita. Negli altri paesi dell'area, quali Thailandia ed Indonesia, le prospettive appaiono più incerte per i ritardi registrati nei processi di ristrutturazione del settore finanziario. L'economia cinese potrebbe accusare un indebolimento del tasso di sviluppo.

Nell'Europa centro-orientale le prospettive di sviluppo dei paesi maggiormente legati alla Russia presentano ancora alcuni elementi di criticità. Il quadro economico appare incerto, nonostante siano emersi nella prima parte dell'anno alcuni sviluppi incoraggianti. L'instabilità politica si è attenuata e la recessione sembra essere meno grave di quanto inizialmente temuto.

Lo scenario congiunturale relativo alla seconda parte del 1999 per i paesi dell'America latina appare meno negativo di quanto previsto all'inizio dell'anno. Il Brasile sembra aver reagito positivamente alle spinte recessive presenti nell'economia. Per la seconda parte del 1999 è atteso un lieve miglioramento grazie alla discesa dei tassi di interesse, che dovrebbe favorire la ripresa della produzione e degli investimenti. La stima relativa alla flessione del Pil è stata rivista dal 3% inizialmente previsto all'1,5-1,8%.

La migliore intonazione congiunturale prevista per il Brasile non trova riscontro in Argentina: dove la rigidità del cambio ha favorito l'affermarsi di un clima recessivo accompagnato da stagflazione che porta a stimare una caduta del PIL relativo all'intero 1999 superiore al 3%. Il migliorato clima brasiliano a breve potrebbe però favorire una ripresa dell'export.

L'affermarsi di un quadro congiunturale favorevole dovrebbe consentire nella seconda metà del 1999 un'accelerazione dell'espansione dell'economia italiana che, tuttavia, dovrebbe tradursi in una crescita contenuta intorno all'1,2%. Il contributo più significativo allo sviluppo dovrebbe provenire ancora dalla domanda interna sia di consumo, sia di investimento.

Il delineato scenario previsionale risente però del rischio di un ritardo nello sviluppo dei variabili internazionali che procrastinerebbe ulteriormente la ripresa.

Dal lato della domanda estera è prevista una più favorevole dinamica per le esportazioni in volume, grazie alla ripresa delle economie europee e al lento recupero del commercio mondiale, che dovrebbe tradursi, tuttavia, in un contenuto tasso di crescita annuo dell'1,4%. Anche le importazioni dovrebbero sperimentare una veloce risalita che porterebbe il tasso annuo all'1,7%. Ne deriverebbe pertanto un contributo ancora negativo del settore estero alla formazione del PIL.

L'inflazione dovrebbe stabilizzarsi sugli attuali livelli e raggiungere così alla fine dell'anno un tasso medio dell'1,5-1,6%. La decelerazione del costo del lavoro sarebbe infatti sufficiente a compensare la graduale risalita dei costi di origine estera in seguito al rafforzamento del dollaro e al progressivo recupero delle quotazioni internazionali delle materie prime.

Nel corso dell'anno l'indebolimento della lira nei confronti del dollaro statunitense dovrebbe favorire un lieve recupero dei prezzi all'esportazione. Le ragioni di scambio dovrebbero quindi registrare un lieve miglioramento. L'avanzo delle partite correnti si manterrà sostanzialmente stabile in termini di PIL (2,1%) in quanto il deterioramento del saldo commerciale sarà mitigato dagli afflussi dei redditi dai capitali investiti all'estero.

✓ Previsioni per la seconda parte del 1999 per l'attività di SACE

Come già ricordato, dal 1° luglio 1999 l'Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero (SACE) è subentrato nei rapporti attivi e passivi della Sezione speciale per l'assicurazione del credito all'esportazione istituita dalla legge 227/77.

Il nuovo Istituto ha personalità giuridica di diritto pubblico, autonomia patrimoniale e di gestione ed è posto sotto la vigilanza del Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica ed il controllo della Corte dei conti.

Le innovazioni introdotte al sistema pubblico di assicurazione del credito all'esportazione consentiranno al nuovo Istituto di avvalersi di una struttura organizzativa più articolata e al tempo stesso più snella, che dovrebbe permettere una maggiore rapidità decisionale. Gli organi del nuovo Istituto sono il Presidente, il Consiglio di Amministrazione, il Comitato Esecutivo, il Collegio dei Revisori, il Comitato Consultivo e il Direttore Generale.

La nuova normativa, inoltre, ha ampliato il campo di attività del nuovo Istituto il quale è stato autorizzato a rilasciare non soltanto garanzie di tipo assicurativo sui rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, ma —ove tecnicamente possibile— anche garanzie di tipo fidejussorio.

Nel corso del secondo semestre l'attività dell'Istituto sarà diretta quindi principalmente a riorganizzare l'attività di assunzione alla luce delle innovazioni introdotte dal Decreto legislativo

istitutivo, nonché dalla delibera CIPE n.93 del 9 giugno 1999 con la quale sono state definite le tipologie di rischi ed operazioni assicurabili.

Per quel che concerne i flussi finanziari relativi al 1999, alla luce dei seguenti dati relativi ai movimenti finanziari relativi al primo semestre;

- i. premi incassati: € 32 mln;
- ii. recuperi effettuati: € 231 mln;
- iii. spese generali: € 25 mln;
- iv. indennizzi pagati: € 386 mln.

si stima che alla fine dell'anno SACE potrebbe registrare un **avanzo di cassa di € 157 mln.**

Ai fini di tale previsione, relativa all'intero anno, si è tenuto conto:

dal lato delle uscite, di:

- ♦ indennizzi per € 754 mln;
- ♦ spese generali per € 66 mln;

per le entrate, di:

- ♦ disponibilità di cassa al 1° gennaio 1999 per € 683 mln;
- ♦ premi per € 77 mln, di cui € 21 mln relativi ad operazioni assicurate ex D. lgs. 143/98 e, pertanto, come previsto dall'art. 8 del citato decreto, dovranno essere utilizzati per gli accantonamenti al Fondo di riserva;
- ♦ recuperi per € 469 mln, di cui 238 di spettanza SACE, in quanto non derivanti da Accordi intergovernativi;

Accantonamenti al Fondo di riserva

Devesi, inoltre, tener conto che a partire dal 1° 7.99 SACE deve effettuare accantonamenti al Fondo di riserva a fronte dei nuovi impegni assunti dalla medesima data. L'ammontare di tali accantonamenti dovrebbe aggirarsi intorno a € 310 mln, ipotizzando un volume di impegni di € 1.033 mln e un coefficiente di rischio medio ponderato del 30%. La copertura di tale fabbisogno avverrebbe solo in minima parte attraverso i premi incassati a fronte delle operazioni assicurate nel semestre, che come già ricordato sono stimati in circa € 21 mln. Il residuo fabbisogno connesso agli accantonamenti potrebbe essere coperto in gran parte attraverso i recuperi di spettanza del Tesoro (€ 231 mln), previa autorizzazione del medesimo Ministero.