

dell'Europa centro-orientale e per il rimanente 4,6% verso i paesi OCSE (incluso Turchia, escluso il Messico).

Tra la fine del 1995 e la fine del primo semestre 1996 l'esposizione complessiva si è ridotta del 4,9% (v. Tav. 9). Tale flessione è imputabile, prevalentemente, alla contrazione dell'8,5% degli impegni in essere, in quanto gli indennizzi da recuperare, riflettendo la maggiore sinistrosità registrata da alcuni paesi, quali l'Algeria e la Russia (tenendo conto anche che la Federazione russa si è accollata il debito dell'ex URSS), sono aumentati del 6,7%.

I minori impegni assicurativi sono comunque conseguenza di una politica di copertura della SACE sempre più attenta agli aspetti qualitativi, rispetto a quelli meramente quantitativi, delle operazioni assicurate.

Benché la riduzione dell'esposizione complessiva si sia presentata in tutte le aree geografiche, in alcuni paesi, quali Algeria e Polonia, la flessione degli impegni in essere si è soltanto parzialmente tradotta in una riduzione dell'esposizione complessiva essendo stata compensata da un aumento degli insoluti (v. Tavv. 7-8-9).

4. Indennizzi e recuperi

Nel corso della prima parte del 1996 la SACE ha deliberato il pagamento di indennizzi per 1.476,6 miliardi, costituiti quasi interamente da importi a fronte di sinistri di natura politica (v. Tav. 10).

Oltre il 70% degli importi deliberati ha riguardato soltanto due paesi: l'Algeria (46,3%) e la Russia per i propri debiti e per quelli ex URSS dalla stessa accollati (28%).

Rispetto al corrispondente periodo del 1995 si è realizzata una riduzione del 41,4% imputabile prevalentemente alla sensibile contrazione degli indennizzi verso la Nigeria (-53%), la Russia/ex URSS (-52%) e verso l'Algeria (-20%).

Sempre nel periodo in esame gli indennizzi erogati, anche a fronte di importi deliberati nei precedenti esercizi, sono ammontati a 1.534,1 miliardi, di cui solo 0,3 miliardi per

rischio commerciale, con una flessione rispetto al corrispondente periodo del 1995 del 35,1% (v. Tav. 11).

Nel periodo in esame i recuperi effettuati dalla SACE per rischi politici (al netto delle quote di spettanza degli assicurati) sono stati pari a 687,6 miliardi, di cui 301,6 miliardi in linea capitale e 386 in conto interessi.

Gli importi discendenti da accordi di ristrutturazione del debito sono stati pari a 644,9 miliardi ed i rimborsi effettuati al di fuori di intese ufficiali di ristrutturazione a 42,7 miliardi.

Tra i recuperi derivanti dagli accordi di consolidamento, gli importi più significativi (451,1 miliardi di lire) hanno riguardato il Brasile, che ha inciso per il 65,6% sul totale recuperato e la Russia (97,1 miliardi) (14,1%) (v. Tav. 12).

5. Consolidamenti e rifinanziamenti

Nel corso del primo semestre 1996 sono state raggiunte, nell'ambito del Club di Parigi, intese multilaterali per la ristrutturazione del debito estero di Burkina Faso, Honduras, Mali, Russia e Zambia.

Nello stesso periodo l'Italia ha stipulato accordi bilaterali di ristrutturazione del debito con Algeria, Benin, Giordania e Nicaragua.

Gli elementi essenziali dei predetti accordi sono riportati alla tavola 13.

6. Riassicurazione

Nel corso del primo semestre del 1996, la SIAC e LA VISCONTEA hanno concesso nuovi affidamenti per rischi commerciali, riassicurabili nell'ambito dei Trattati di riassicurazione stipulati con la SACE, per 3.016 miliardi di cui 2.412 riassicurati.

A fronte di tale importo la quota riassicurata dalla SACE è stata pari a 723 miliardi.

Alla fine di giugno, il totale degli impegni in essere della SACE, nell'ambito del *plafond* di 7.000 miliardi riservato ai Trattati di riassicurazione in essere con la SIAC e LA VISCONTEA, era pari a 4.843 miliardi.

Nel corso del semestre sono stati attribuiti alla SACE premi, al netto delle provvigioni, per 7,6 miliardi e indennizzi, al netto dei recuperi, per 7,3 miliardi.

Ne è conseguito un avanzo per la SACE di 0,3 miliardi.

PARTE II

PROGRAMMA ATTIVITÀ PER IL 2° SEMESTRE 1996

1. Prospettive di sviluppo delle esportazioni italiane nel 2° semestre 1996

Nel secondo semestre del 1996 l'attività economica nell'area dei paesi industrializzati dovrebbe subire una modesta accelerazione rispetto alla crescita registrata nella prima parte dell'anno, come risultato di una maggiore convergenza ciclica tra le diverse aree geografiche. In particolare, le aspettative si concentrano su una ripresa dell'attività nei paesi europei, attualmente in controtendenza rispetto alla situazione congiunturale di Stati Uniti e Giappone.

Secondo le previsioni di fonte OCSE, l'economia dell'area dovrebbe registrare nel secondo semestre un tasso di sviluppo pari al 2,4%, in aumento rispetto al 2% mostrato nel primo.

Negli **Stati Uniti**, l'economia dovrebbe proseguire a tassi di sviluppo moderati anche nella seconda parte del 1996, per poi subire un rallentamento sostanziale nel 1997. Le previsioni sulla crescita del PIL si attestano intorno al 2,5% per il secondo semestre del 1996 ed all'1,8% nella prima parte del 1997. Il recente aumento dei tassi di interesse americani a lungo termine prelude infatti ad un rallentamento dell'attività economica nei prossimi mesi.

Diversa la situazione **canadese**, dove politiche monetarie espansive ed il deprezzamento del cambio rispetto al dollaro USA dovrebbero sostenere un tasso di crescita del PIL pari al 3,5% nella seconda metà del 1996 e per tutto il 1997.

In **Giappone**, dato l'elevato tasso di disoccupazione, il tasso di sviluppo per il secondo semestre dovrebbe essere moderato e non superiore all'1,7% circa. Lo stimolo di una maggiore competitività internazionale, come effetto dell'indebolimento dello yen, dovrebbe comunque garantire un miglioramento del saldo commerciale a partire già dal secondo semestre 1996.

In seguito alle proiezioni sui modesti tassi di crescita nei paesi industrializzati, l'inflazione dovrebbe rimanere su livelli estremamente contenuti sia nel prosieguo dell'anno che nel 1997.

Il tasso di inflazione nell'intera area OCSE (escluso Messico e Turchia) dovrebbe assestarsi intorno al 2% nel secondo semestre di quest'anno e rimanere sostanzialmente invariato nell'anno successivo.

Negli **Stati Uniti**, la rapida crescita degli investimenti ed i bassi prezzi all'importazione dovuti al rafforzamento del dollaro, sottendono ad un tasso di inflazione, sostanzialmente stabile (intorno al 2,9% annuo) nel secondo semestre del 1996.

In **Giappone**, il rallentamento della crescita prevista nei mesi a seguire potrebbe determinare un graduale rallentamento delle tensioni sui prezzi facendo registrare un livello di inflazione su base annua dello 0,4% rispetto al semestre precedente.

Per quel che riguarda la **Comunità Europea**, le attese di una ripresa economica non scontano un impatto negativo sull'inflazione. Infatti, nel secondo semestre dell'anno si prevede un'ulteriore stabilizzazione dei prezzi, con una crescita tendenziale media dell'area pari al 2,2%.

Tuttavia, tensioni di carattere politico tra Stati Uniti e Irak potrebbero determinare ulteriori oscillazioni delle quotazioni petrolifere, con conseguente innalzamento dei prezzi nell'area industrializzata.

Per l'**Italia** è tuttavia previsto che, anche in presenza di un rialzo dei prezzi dei prodotti petroliferi, il tasso di crescita dei prezzi al consumo a fine anno scenda sotto il 3%, anche grazie all'apprezzamento della lira.

In **Germania**, dove il cambio ha subito un lieve deprezzamento contro il dollaro, l'inflazione dovrebbe subire una modesta accelerazione durante il secondo semestre del corrente anno ed assestarsi intorno al 2,4% su base congiunturale.

Per quanto riguarda l'area non OCSE, le previsioni indicano una sostanziale continuazione delle tendenze già in atto nel 1° semestre 1996.

Unica eccezione è rappresentata dai paesi asiatici di recente industrializzazione, dove la crescita potrebbe subire una sensibile decelerazione a seguito dell'apprezzamento del

cambio e di manovre di politica monetaria restrittive. Il rallentamento della crescita dovrebbe contribuire ad attenuare le tensioni inflazionistiche.

La Cina dovrebbe invece continuare a mostrare una crescita sostenuta e mantenere una inflazione elevata ma stabile.

Nei paesi del Sud America si prevedono tassi di sviluppo moderati, in linea con quelli già registrati nel primo semestre dell'anno.

Più elevata la crescita dell'Europa centro-orientale sostenuta dall'espansione degli scambi con l'estero.

Secondo le previsioni del Fondo Monetario Internazionale il continente africano nel corso dell'intero anno 1996, potrebbe registrare una crescita economica apprezzabile, derivante dagli effetti propulsivi per l'economia prodotti dalle politiche macroeconomiche adottate da molti paesi. In controtendenza, in particolare, la Nigeria dove le incertezze di carattere politico potranno avere un impatto negativo sul tasso di crescita.

Per quanto riguarda il commercio mondiale, le previsioni indicano un rallentamento degli scambi nella seconda metà dell'anno ed una ripresa più consistente nel 1997. I tassi di espansione previsti sono del 7% per il 1996 e dell'8% nel 1997.

La contrazione del tasso di crescita degli scambi, in volume, dovrebbe interessare soprattutto l'area dei paesi OCSE, che riflette ancora una fase di rallentamento congiunturale, con un tasso pari al 3,6% per il 1996, contro il 5% relativo al 1995. Il commercio con i paesi non-OCSE dovrebbe tuttavia proseguire a tassi di sviluppo sostenuti, aggirandosi intorno al 10% a fine anno.

In un tale contesto il quadro previsionale per l'Italia disegna un'economia ancora stagnante a causa di un debole sviluppo sia della domanda interna che estera. Il moderato andamento dei consumi (+0,8% a fine anno) e l'espansione più contenuta delle esportazioni, frenate dal rafforzamento della lira, potrebbero determinare un tasso

di crescita del PIL non superiore allo 0,7%, ma recuperare gradualmente nel 1997 (+1,8%).

Anche il Fondo Monetario Internazionale ha recentemente rivisto verso il basso le previsioni di crescita per l'Italia.

Malgrado l'andamento incerto del commercio mondiale le esportazioni continueranno a costituire, sia nel secondo semestre dell'anno che nel 1997, l'elemento trainante della crescita.

Per quanto attiene ai mercati europei, dove le imprese italiane si sono maggiormente orientate nel periodo più recente, le esportazioni potrebbero risentire negativamente della stagnazione della domanda all'interno dell'area.

Maggiore impulso per le esportazioni nazionali potrebbe derivare dal commercio con i paesi extra-UE, favorito dal maggiore dinamismo economico che interessa la gran parte dei paesi dell'area.

Secondo le stime di fonte ISCO, il saldo delle partite correnti dovrebbe chiudere il 1996 con un attivo pari a 58.000 miliardi, superiore a quello dell'anno precedente (44.549 miliardi), andamento che dovrebbe proseguire anche nel 1997 traducendosi in un'ulteriore dilatazione dell'avanzo.

2. Elementi sul volume di attività

2.1 Limite degli impegni assumibili per l'assicurazione dei crediti a breve termine (art. 17 lett. a della L. 227 del 24.5.1977)

Alla fine del primo semestre 1996 il *plafond* rotativo, destinato all'assicurazione dei crediti con dilazione di pagamento fino a 24 mesi e fissato dalla Legge di bilancio per il 1996 a 18.000 miliardi, presentava un residuo di 8.253 miliardi, al netto dell'accantonamento di 7.000 miliardi destinati ai trattati di riassicurazione in essere con SIAC e LA VISCONTEA.

Nel corso del semestre gli 8.253 miliardi potrebbero raggiungere 8.795 miliardi se si tiene conto che nella seconda parte dell'anno sono attesi rientri a fronte degli impegni in essere per 542 miliardi.

Tali disponibilità pur in presenza di un eventuale aumento delle domande di nuove garanzie, appaiono più che congrue rispetto al reale fabbisogno.

2.2 Limite degli impegni assumibili per l'assicurazione dei crediti a medio e lungo termine (art. 17 lett. b della L. 227 del 24.5.1977)

Il *plafond* annuale, previsto per la copertura delle operazioni con dilazione di pagamento oltre i 24 mesi e fissato dalla Legge di bilancio per il 1996 in 12.000 miliardi, alla fine di giugno presentava una disponibilità residua di 10.900 miliardi circa.

Alla stessa data le promesse rilasciate dalla SACE a medio e lungo termine erano pari a 6.797 miliardi ed erano dirette per il 73,3% verso i paesi in via di sviluppo, per il 24,4% verso la Cina (23,2%) ed i paesi dell'Europa centro-orientale e per il 7% verso i paesi industrializzati (v. Tav. 14).

Tenuto conto che nella seconda metà dell'anno solo parte delle suindicate promesse si trasformerà in garanzie il limite massimo di 10.900 miliardi appare sufficiente anche nell'ipotesi in cui si registrasse una sostenuta espansione della domanda di nuove garanzie.

3. Previsioni finanziarie della SACE al 31 dicembre 1996

Sulla base delle previsioni di entrate ed uscite quantificate per il secondo semestre alla fine dell'anno la SACE potrebbe registrare un avanzo di cassa per 572 miliardi.

I flussi finanziari relativi all'intero 1996 dovrebbero, infatti, risultare come di seguito indicato:

	<i>Entrate</i>	<i>Uscite</i>
Disponibilità all'1.1.1996	850	
Fondo Dotazione	1.490	
Premi	120	
Recuperi netti ⁽¹⁾	1.400	
Quote spettanza assic. (recuperi '95)		200
Indennizzi		3.013
Spese generali		75
↓ Totale	3.860	3.288
Avanzo presunto di cassa al 31.12.1996		572
↓ Totale a pareggio	3.860	3.860

importi in miliardi di lire

(1): Al netto della quota non assicurata che è quindi di spettanza degli assicurati

PARTE III
ATTIVITÀ DI MEDIOCREDITO CENTRALE
NEL 1° SEMESTRE 1996

I - Le operazioni accolte nel primo semestre 1996

1. Nel primo semestre del 1996 il Comitato Agevolazioni ha accolto, ai sensi della legge 24.5.1977, n. 227 (legge Ossola), 70 operazioni di finanziamento a medio e lungo termine dei crediti all'esportazione per 695,3 miliardi di lire di credito capitale dilazionato (c.c.d.), corrispondenti a 763,8 miliardi di forniture esportate.

Rispetto al corrispondente semestre del 1995 si osserva una riduzione del 90% dell'ammontare dei finanziamenti e dell'85% del numero di operazioni accolte.

Finanziamenti accolti

(importi in miliardi di lire)

Finanziamenti per tipo di provvista	numero operazioni accolte			credito capitale accolto		
	I sem.'95	I sem.'96	var. %	I sem.'95	I sem.'96	var. %
Finanziamenti con provvista in lire sul mercato interno	1	-	-100	11,6	-	-100
Finanziamenti con provvista sui mercati esteri	479	70	-85	6.978,2	695,3	-90
Totale finanziamenti all'esportazione	480	70	-85	6.989,8 (*)	695,3	-90

(*) oltre ad aumenti di c.c.d. per 27,4 miliardi relativi ad operazioni accolte nei precedenti semestri

La marcata riduzione di tale attività agevolativa è dovuta essenzialmente alla carenza di fondi già manifestatasi nel corso del 1995 (per la situazione delle disponibilità si veda la parte III).

2. Passando all'esame delle caratteristiche delle operazioni accolte nel semestre, nella tavola che segue sono posti a confronto i valori dei finanziamenti accolti per *aree geografiche*.

Finanziamenti accolti per aree geografiche

(importi in miliardi di lire)

Aree geografiche	I semestre '95	I semestre '96	variazione %
PVS	4.602	428	-91
- <i>Africa</i>	156	227	46
- <i>America Latina</i>	2.309	41	-98
- <i>Asia, Oceania</i>	1.947	160	-92
- <i>Europa</i>	190	-	-100
Paesi UE	51	-	-100
Paesi Est Europeo	378	30	-92
Altri paesi industrial.	1.959	237	-88

Per tutte le aree geografiche si evidenziano riduzioni di oltre il 90% del volume di credito accolto, ad eccezione dell'Africa, dove l'incremento del 46% è dovuto ad un'operazione triangolare di rilevante importo (circa 210 miliardi di credito) riguardante l'ampliamento di una centrale elettrica in Tunisia.

Si osserva, peraltro, che considerato l'esiguo numero di operazioni accolte nel semestre e la presenza di un'operazione che da sola rappresenta oltre il 30% del volume del credito agevolato, le analisi settoriali ed i confronti con l'attività svolta nei precedenti semestri risultano poco significativi.

Nella Tabella 6 in Appendice è riportata la distribuzione per paese delle operazioni accolte nel semestre.

3. La Tavola che segue riporta la *distribuzione dei finanziamenti accolti per categorie di paesi* secondo il Consensus.

Si sottolinea, al riguardo, che nonostante le modifiche intervenute in sede OCSE a partire dal 1° ottobre '94 nella riclassificazione dei paesi su due categorie e dal 31.8.95 (e con termine di validità degli affidamenti al 29.2.96) nell'abolizione del tasso base DSP ai paesi della ex terza categoria Consensus, la distribuzione delle operazioni è stata effettuata ancora sulla base della classificazione dei paesi su tre categorie in quanto le operazioni accolte, essendo relative a domande presentate prima del 18.4.95, riguardano comunque accordi commerciali e finanziari precedenti.

Finanziamenti accolti per categorie Consensus

(miliardi di lire)

Paesi	I semestre '95	I semestre '96	variazione %
I - Relativamente ricchi	2.386	299	-87
II - Intermedi	3.316	273	-92
III - Relativamente poveri	1.288	123	-90

4. Con riferimento alla *distribuzione merceologica dei finanziamenti*, si rileva che il settore delle infrastrutture e degli impianti rappresenta il 35% dei crediti accolti (242 mld), così come il settore dei prodotti delle industrie manifatturiere (245 mld). Nel semestre in esame non risultano invece accolte forniture di mezzi di trasporto.

Finanziamenti accolti per settori merceologici

(importi in miliardi di lire)

Settori	I semestre '95	I semestre '96	variazione %
Macchinari industriali	1.301	209	-84
Infrastrutture e impianti	2.311	242	-89
Mezzi di trasporto	2.720	-	-100
Prod. industrie manifatt.	642	245	-62
Esportazioni varie (crediti "open")	16	-	-100

5. Per quanto riguarda i *dati ripartiti per tipo di operazione*, il 100% riguarda finanziamenti con provvista sui mercati esteri. Nella tabella che segue si riportano le operazioni accolte suddivise per tipo di finanziamento.

Finanziamenti accolti per tipo di provvista

(importi in miliardi di lire)

Finanziamenti per tipo di provvista	Numero	%	Importo	%	Importo medio
Finanziamenti con provvista in lire sul mercato interno	-	-	-	-	-
Finanziamenti con provvista sui mercati esteri	70	100	695	100	9,9
<i>di cui - smobilizzi pro-soluto</i>	62	89	409	59	6,6
<i>- smobilizzi pro-solvendo</i>	3	4	22	3	7,5
<i>- triangolari</i>	3	4	259	37	86,3
<i>- prestiti</i>	2	3	5	1	2,4

Nella Tabella 1 in Appendice sono riportati a confronto i dati del semestre in esame con i dati del corrispondente semestre dello scorso anno.

Come già rilevato per i precedenti semestri, si mantiene elevata la presenza di finanziamenti nella forma dello smobilizzo pro soluto (89% in termini di numero e 59% in termini di credito) che non richiedono la copertura assicurativa SACE. Si tratta, come è noto, di operazioni di sconto a tasso fisso di titoli di credito emessi dal debitore estero e ceduti alla banca estera scontante senza ricorso sull'esportatore, con conseguente maggior costo dell'intervento agevolativo qualora il rischio paese debitore sia superiore al rischio Italia.

6. Nella tabella seguente è riportata la *distribuzione dei finanziamenti accolti per durata di rimborso del credito*.

La classe dove si concentra il maggior numero di operazioni (46% del totale delle domande accolte) è la prima, che riguarda operazioni con durata compresa tra 18 e 24 mesi alle quali si applicano, al momento, condizioni più favorevoli rispetto al

Finanziamenti accolti per durata di rimborso

(importi in miliardi di lire)

Classi di durata	Numero	%	Importo	%	Importo medio
Fino a 2 anni	32	46	325	47	10,2
oltre 2 fino a 3	4	6	2	(..)	0,5
oltre 3 fino a 5	16	23	63	9	3,9
oltre 5 fino a 8,5	17	24	96	14	5,6
oltre 8,5 fino a 10	1	1	210	30	210
oltre 10 anni	-		-	-	-

(..) inferiore all'1%