

2.2. L'ECONOMIA ITALIANA

Nel primo semestre del 1997 nell'economia italiana sono emersi lievi segnali di ripresa, dopo la fase di debole sviluppo che aveva caratterizzato il 1996.

Il graduale recupero dell'attività produttiva è stato favorito da un contenuto aumento della domanda interna e da una esterna ancora sostenuta.

Secondo i maggiori centri di ricerca nazionali il tasso di crescita del PIL nel 1° semestre 1997 dovrebbe essere stato pari all'1,2%, rispetto allo 0,3% del corrispondente periodo del 1996. I primi dati provvisori diffusi dall'ISTAT indicano un aumento tendenziale del PIL nel 2° trimestre pari al 1,5% (0,2% nel primo trimestre).

Il progressivo miglioramento del clima congiunturale è il risultato di una graduale ripresa dei consumi privati, resa possibile da un lieve recupero dei redditi reali in seguito alla riduzione del tasso di inflazione.

La spesa per investimenti, dopo una fase di forte espansione, ha registrato una minore dinamicità risentendo anche dell'effetto contenitivo prodotto sull'attività di accumulazione dall'elevato livello dei tassi reali. All'inizio dell'anno è comunque emerso un lieve recupero per gli investimenti in macchinari e mezzi di trasporto.

Un maggior contributo alla formazione del PIL dovrebbe essere stato fornito dalla componente estera della domanda. Anche se nel primo trimestre i volumi esportati si sono ridotti, il deprezzamento della lira nei confronti del dollaro, realizzatosi sin dai primi mesi del 1997, ha fornito un maggior stimolo alle esportazioni nazionali nella seconda parte del semestre favorito anche da una maggiore vivacità della domanda estera.

La ripresa della domanda estera ha consentito un graduale rafforzamento dell'attività produttiva. L'indice della produzione industriale ha registrato a giugno un aumento del 5,5% rispetto allo stesso mese del 1996.

Il miglioramento del clima congiunturale è stato accompagnato dalla

continua decelerazione dell'inflazione, alimentata dalla contenuta evoluzione della domanda interna e dalla modesta dinamica dei prezzi all'importazione.

A giugno, l'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati ha evidenziato un tasso tendenziale dell'1,4% rispetto al 2,6% di gennaio.

Il rallentamento dell'inflazione si spiega principalmente con l'andamento dell'indice dei prezzi alla produzione, aumentato a giugno dello 0,1% rispetto al mese precedente e dell'1,6% rispetto al corrispondente mese del 1996.

Per i prezzi all'ingrosso in giugno si è rilevata addirittura una flessione dello 0,3% del tasso tendenziale e dello 0,9% di quello medio.

Sul mercato del lavoro è proseguita la tendenza all'aumento della disoccupazione a fronte del ristagno dell'occupazione: in aprile, il tasso di disoccupazione aveva raggiunto il 12,5%.

Sui mercati finanziari è emerso un recupero di fiducia alla luce del processo di risanamento della finanza pubblica. Negli ultimi mesi il cambio della lira si è portato verso i limiti inferiori della fascia "ristretta" dello SME e si sono abbassati i rendimenti dei Titoli di Stato, ma soprattutto si sono ulteriormente ridotti i margini nei confronti dei rendimenti dei Titoli di Stato tedeschi. Alla fine di giugno, inoltre, la Banca d'Italia ha abbassato di 0,5 punti percentuali il tasso ufficiale di sconto.

Nel semestre in esame si è assistito ad un peggioramento dei saldi relativi ai conti con l'estero. La bilancia dei pagamenti, infatti, ha registrato un saldo negativo per 2.206 miliardi, rispetto a quello positivo di 24.496 miliardi relativo alla prima parte del 1996.

Il deterioramento del saldo è stato in gran parte causato dai movimenti dei capitali, passati da un saldo attivo di 13.624 miliardi a uno negativo di 8.391, in seguito al sensibile deflusso netto dei capitali attraverso il canale bancario (17.352 miliardi) compensato solamente in parte dagli afflussi netti provenienti dagli intermediari non bancari (8.961 miliardi).

Il saldo negativo si è riflesso sulle riserve valutarie, scese di circa 4.500 miliardi rispetto al giugno 1996 (108.248 miliardi a fine giugno 1997) cui si contrappone tuttavia il miglioramento della posizione debitoria netta del sistema bancario italiano.

Sempre nel primo semestre, sulla base dei dati diffusi dall'ISTAT, la bilancia commerciale italiana (nella valutazione cif-fob) ha registrato un attivo di 22.559 miliardi, rispetto a quello di 28.386 miliardi relativo allo stesso periodo del 1996. La riduzione dell'attivo è stata causata dal sostanziale ristagno delle esportazioni (+0,6%) in presenza di un pur contenuto aumento delle importazioni (4,6%), legato alla ripresa dell'attività produttiva.

Avuto riguardo ai settori merceologici si osserva che l'avanzo di 22.599 miliardi risulta costituito da un passivo "energetico" per 15.254 miliardi, da uno "agro-alimentare" per 9.117, da uno "chimico" per 7.774 miliardi e da un attivo relativo a tutte le "altre merci" per 54. 744 miliardi. La riduzione del 22,4%, rispetto al corrispondente periodo del 1996, ha interessato quasi tutti i comparti: in particolare, sono diminuiti gli attivi dei prodotti metalmeccanici e del tessile-abbigliamento, mentre sono aumentati i passivi dei prodotti energetici e di quelli agricoli (v. tav. A).

Sono lievemente migliorati soltanto i saldi relativi ai minerali e prodotti non ferrosi (+5,3%) e quello dell'industria alimentare (v. tav. A).

La disaggregazione del saldo per aree geografiche evidenzia una sensibile flessione dell'attivo commerciale intra UE, che passa da 9.146 miliardi del primo semestre 1996 a 3.570 miliardi nel periodo in esame. All'interno dell'Unione Europea sono ulteriormente aumentati i saldi attivi con il Regno Unito (da 1.837 a 2.502 miliardi), la Danimarca (da 205 a 271 miliardi), la Grecia (da 2.363 a 2.515 miliardi) e il Portogallo (da 1.788 a 1.897 miliardi). Per converso, si sono contratti quelli con la Francia (da 2.235 a 911 miliardi), la Germania (da 3.741 a 1.759 miliardi) e la Spagna (da 2.955 a 2.068 miliardi). Infine, si sono ampliati i disavanzi con il Belgio (da 2.220 a 2.822 miliardi), i Paesi Bassi (da 3.556 a 4.765 miliardi), l'Irlanda (da 931 a 1.070 miliardi) e la Svezia (da 280 a 396 miliardi).

L'attivo con i paesi extra-UE ha segnato una flessione più lieve (-1,1%),

scendendo da 19.240 a 19.029 miliardi. Il lieve deterioramento ha interessato quasi tutte le aree geografiche, ad eccezione dei paesi dell'Europa centro-orientale (nei cui confronti l'attivo è passato da 1.454 a 1.655 miliardi) e degli Stati Uniti (da 5.276 a 6.391 miliardi. Si sono ampliati i disavanzi con i paesi OPEC (da 3.189 a 4.296 miliardi) e con la Cina (da 1.306 a 1.793 miliardi) (v. tav. B).

Tav. A

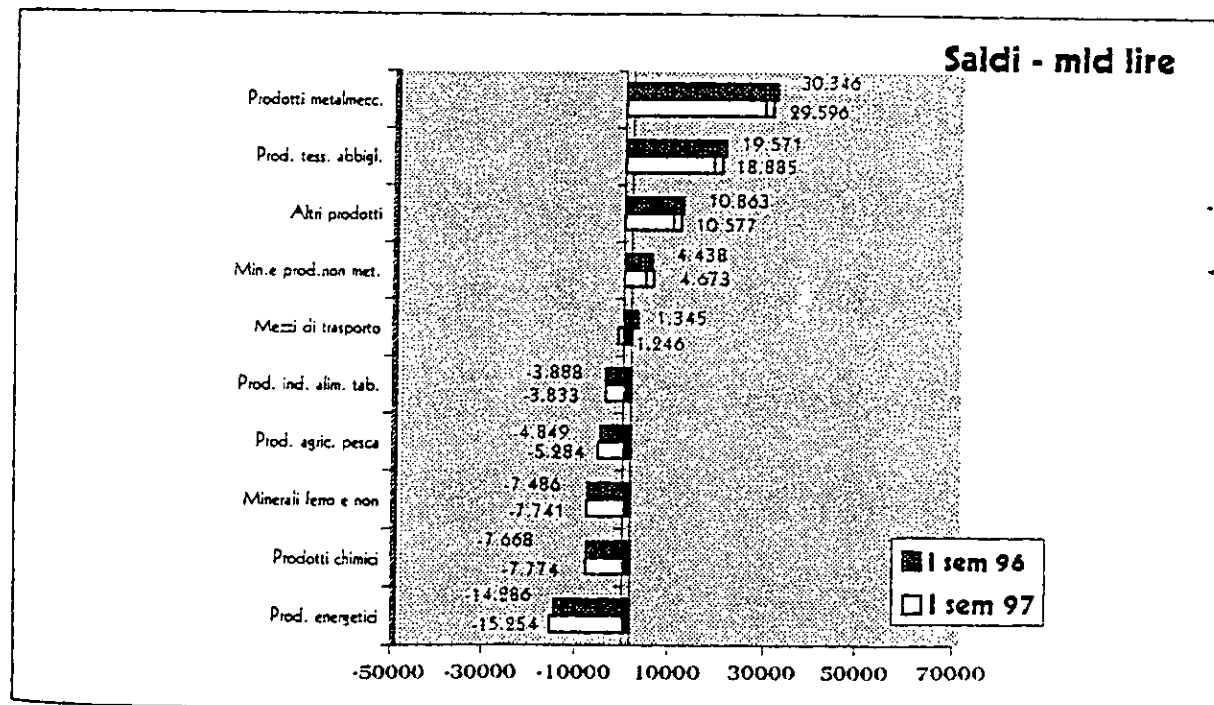
BILANCIA COMMERCIALE ITALIANA

gennaio-giugno 1996-1997

(importi miliardi di lire)

Macro-branche	Importazioni			Esportazioni			Saldi	
	1996	1997	var. %	1996	1997	var. %	1996	1997
Prod. agric. pesca	9.846	10.149	3,1	4.997	4.865	-2,6	-4.849	-5.284
Prod. energetici	16.945	18.329	8,2	2.659	3.075	15,6	-14.286	-15.254
Minerali ferro e non	15.692	15.901	1,3	8.206	8.160	-0,6	-7.486	-7.741
Min. e prod. non met.	3.000	2.952	-1,6	7.438	7.625	2,5	4.438	4.673
Prodotti chimici	23.772	24.994	5,1	16.104	17.220	6,9	-7.668	-7.774
Prodotti metalmecc.	39.464	39.866	1,0	69.810	69.462	-0,5	30.346	29.596
Mezzi di trasporto	19.055	21.079	10,6	20.400	19.833	-2,8	1.345	-1.246
Prod. ind. alim. tab.	11.899	11.720	-1,5	8.011	7.887	-1,5	-3.888	-3.833
Prod. tess. abbigl.	12.047	13.035	8,2	31.618	31.920	1,0	19.571	18.885
Altri prodotti	13.577	14.202	4,6	24.440	24.779	1,4	10.863	10.577
Totale	165.297	172.227	4,2	193.683	194.826	0,6	28.386	22.599

Fonte: ISTAT



Tav. B

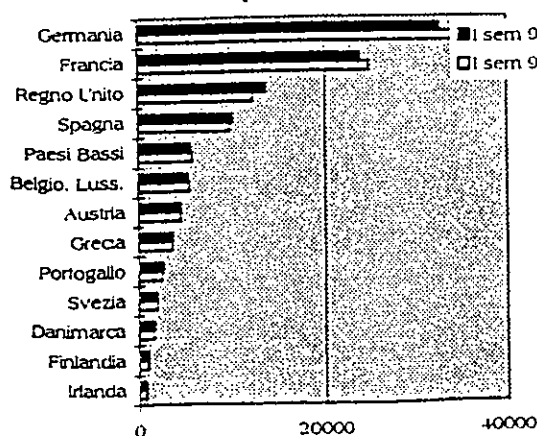
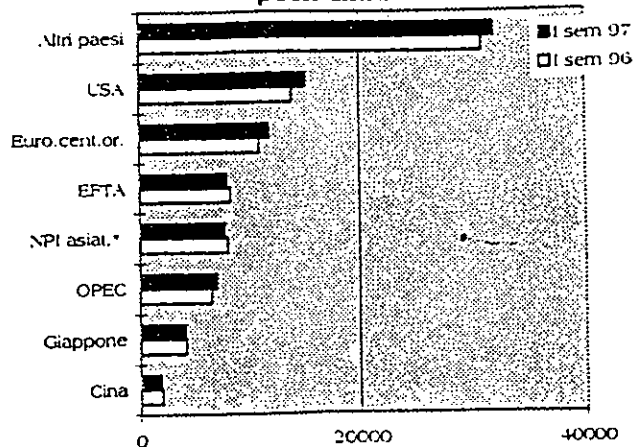
BILANCIA COMMERCIALE ITALIANA**gennaio-giugno 1996-1997**

(miliardi di lire)

Paesi	Importazioni			Esportazioni			Saldi	
	1996	1997	var. %	1996	1997	var. %	1996	1997
Paesi UE	99.785	103.940	4,2	108.931	107.510	-1,3	9.146	3.570
Francia	22.705	22.982	1,2	24.940	23.893	-4,2	2.235	911
Belgio, Luss.	7.701	8.217	6,7	5.481	5.395	-1,6	2.220	2.822
Paesi Bassi	9.444	10.425	10,4	5.888	5.660	-3,9	3.556	4.765
Germania	30.668	30.936	0,9	34.409	32.695	-5,0	3.741	1.759
Regno Unito	10.457	11.138	6,5	12.294	13.640	10,9	1.837	2.502
Irlanda	1.697	1.777	4,7	766	707	-7,7	931	1.070
Danimarca	1.427	1.388	-2,7	1.632	1.659	1,7	205	271
Grecia	1.284	1.153	-10,2	3.647	3.668	0,6	2.363	2.515
Portogallo	780	747	-4,2	2.568	2.644	3,0	1.788	1.897
Spagna	6.834	7.974	16,7	9.789	10.042	2,6	2.955	2.068
Svezia	2.283	2.373	3,9	2.003	1.977	-1,3	280	396
Finlandia	858	1017	18,5	940	1.005	6,9	82	-12
Austria	3.647	3.813	4,6	4.574	4.525	-1,1	927	712
Paesi extra UE	65.512	68.287	4,2	84.752	87.316	3,0	19.240	19.029
EFTA	7.731	7.549	-2,4	8.331	7.955	-4,5	600	406
Euro.cent.or.	9.470	10.187	7,6	10.924	11.842	8,4	1.454	1.655
OPEC	9.752	11.243	15,3	6.563	6.947	5,9	3.189	4.296
USA	8.700	8.758	0,7	13.976	15.149	8,4	5.276	6.391
Cina	3.251	3.581	10,2	1.945	1.788	-8,1	1.306	1.793
Giappone	3.465	3.527	1,8	4.176	4.071	-2,5	711	544
NPI asiat.*	2.481	2.571	3,6	8.034	7.755	-3,5	5.553	5.184
Altri paesi	20.662	20.871	1,0	30.803	31.809	3,3	10.141	10.938
Totale	165.297	172.227	4,2	193.683	194.826	0,6	28.386	22.599

Fonte: ISTAT

* Nuovi paesi industrializzati: Singapore, Corea del Sud, Taiwan e Hong Kong

**esportazioni verso
paesi UE****esportazioni verso
paesi extra UE**

2.3. DISCIPLINA A LIVELLO INTERNAZIONALE DEL CREDITO ALL'ESPORTAZIONE ED ORIENTAMENTO DELLE POLITICHE ASSICURATIVE

Nel corso del primo semestre del 1997 l'attività internazionale si è concentrata nella prosecuzione dei dibattiti già avviati sia nell'ambito Unione Europea che OCSE in relazione prevalentemente all'armonizzazione dei premi assicurativi, alla disciplina del project financing e alla protezione ambientale.

Per quanto attiene al primo punto un'intesa è stata raggiunta dai Partecipanti al Consensus in merito alle linee direttrici da seguire nella fissazione dei tassi di premio e condizioni connesse. Tale decisione mira ad uniformare i costi delle garanzie assicurative sulla base di una valutazione comune del rischio paese e ad eliminare in tal modo le potenziali distorsioni della concorrenza nel settore dei crediti all'esportazione. L'obiettivo di fondo è quello di pareggiare i costi (indennizzi e spese) attraverso le entrate (premi e recuperi) nel medio e lungo periodo.

L'intesa, che costituirà parte integrante del richiamato accordo sul Consensus, prevede la classificazione dei paesi debitori in 7 categorie di rischio e la fissazione di premi minimi di riferimento (*benchmarks*) applicabili inizialmente al rischio "sovrano" (cioè in presenza di debitore o garante pubblico). Le condizioni "connesse", anch'esse oggetto di armonizzazione sotto il profilo della relativa incidenza sul costo della copertura assicurativa, fanno riferimento essenzialmente a due elementi: la percentuale garantita e la durata del periodo costitutivo di sinistro.

Per provvedere a futuri aggiustamenti dei livelli dei premi, in linea con l'effettivo andamento della sinistrosità, è stato creato uno strumento (*Premium Feedback Tool*) che registra le esperienze di pagamento acquisite dalle singole ECAs attraverso il continuo monitoraggio dei loro bilanci.

È stato stabilito un periodo di transizione, la cui scadenza è prevista al 31 marzo 1999, trascorso il quale la nuova disciplina sarà immediatamente operativa.

L'Accordo in questione è destinato per il momento, come sopra accennato, a disciplinare soltanto la copertura assicurativa dei crediti

concessi a un ente sovrano o dallo stesso garantiti. Le restanti tipologie di operazioni sono state al momento volutamente escluse per facilitare il raggiungimento dell'accordo.

L'applicazione della normativa in questione, tuttavia, se da una parte consentirà di ridurre in maniera considerevole le distorsioni nella concorrenza tra i paesi OCSE, dall'altra lascia irrisolto il problema della concorrenza dei paesi extra OCSE non vincolati al rispetto di alcuna disciplina.

In ordine all'ipotesi di introdurre una disciplina *ad hoc* per le operazioni di *project financing* va sottolineato che i lavori fin qui svolti sono serviti quasi esclusivamente ad avvicinare le parti, essendosi registrata inizialmente una vasta divergenza di opinioni.

A tal fine nel periodo della presidenza olandese è stata organizzata una riunione straordinaria del Gruppo Crediti all'Esportazione dell'Unione Europea.

Per quanto riguarda il problema ambientale, è ricorrente l'impegno da parte statunitense a sensibilizzare le altre ECAs dell'OCSE per la creazione di una specifica disciplina da adottare nel caso di progetti suscettibili di provocare un impatto negativo sull'ambiente.

Trattasi degli impianti prevalentemente chimici e per la produzione di energia elettrica le cui emissioni nocive rischiano di avere effetti disastrosi sulle aree limitrofe e quindi sulle popolazioni.

Da parte USA viene caldeggiata l'adozione della severa normativa imposta già da tempo alle imprese statunitensi anche per gli impianti destinati ai mercati esteri. Tale proposta incontra, tuttavia, l'opposizione delle altre ECAs per le quali non appare accettabile un'autolimitazione in assenza di chiare e vincolanti normative emanate dalle rispettive autorità di controllo, da un lato, e dai paesi destinatari degli impianti dall'altro.

Va ugualmente osservato che, allo stato attuale, l'impreparazione tecnica delle imprese non USA a rispettare gli standard qualitativi da tempo in vigore negli Stati Uniti rende poco probabile l'accettazione di una disciplina che, in via immediata, favorirebbe l'aggiudicazione delle

commesse alle imprese statunitensi.

RAPPORTI CON GLI ORGANISMI DELL'UNIONE DI BERNA

Nel semestre in esame la SACE ha partecipato alle riunioni tenute dall'Unione di Berna -l'associazione internazionale delle compagnie di assicurazione del credito all'esportazione e degli investimenti all'estero- nel cui ambito ha assunto un ruolo di particolare importanza lo scambio di opinioni in merito alle politiche adottate nei confronti dei diversi paesi, nonché sulle esperienze maturate con riferimento a specifici problemi di tecnica assicurativa.

Giova menzionare la riunione di aprile che si è tenuta a Londra, nel corso della quale - oltre al consueto esame della situazione economica e finanziaria di determinati paesi, cui hanno partecipato anche rappresentanti delle principali istituzioni finanziarie internazionali- sono stati rinnovati per ulteriori 3 anni gli accordi settoriali circa le dilazioni massime da accordare alle esportazioni di **carta, pasta di legno o cellulosa e fertilizzanti, insetticidi, pesticidi e fungicidi.**

Nel corso della stessa riunione e sempre in ordine alle intese settoriali, che comportano, fra l'altro, obblighi di comunicazione all'interno della stessa associazione di eventuali deroghe agli impegni sottoscritti, sono stati rivisti gli ammontari minimi contrattuali dei crediti di durata fino a 5 anni oggetto di copertura assicurativa.

È stato inoltre deciso, sempre nella riunione in argomento, di introdurre un nuovo formulario che prevede notifiche trimestrali relativamente all'esperienza acquisita nei confronti delle maggiori banche operanti in un gruppo di 15 paesi sui quali si concentra il maggiore flusso di attività delle Compagnie assicurative.

PARTE PRIMA

**L'ATTIVITÀ DELLA SACE
NEL PRIMO SEMESTRE 1997**

1. ELEMENTI GENERALI DI POLITICA ASSICURATIVA — L'INTERVENTO ASSICURATIVO DELLA SACE

Modifiche di natura normativa attinenti l'assicurazione del credito all'esportazione sono state introdotte con il collegato alla legge finanziaria (Legge n. 662 del 23/12/1996). Le nuove disposizioni autorizzano la SACE a utilizzare nuovi strumenti finanziari a copertura del proprio fabbisogno per il 1997. In particolare, la SACE può:

- contrarre mutui o prestiti, anche obbligazionari, sia in lire che in valuta, sul mercato nazionale o estero, nei limiti determinati con proprio decreto dal Ministro del tesoro di concerto con il Ministro del commercio con l'estero, da destinare alle necessità operative d'istituto;
- 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, nei limiti fissati annualmente dal Ministro del tesoro con proprio decreto.

Il ricavo netto dei mutui e dei prestiti sarà 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. A tutt'oggi nessun mutuo è stato contratto dalla SACE sia perché le disponibilità di cassa hanno permesso di far fronte regolarmente al pagamento degli indennizzi sia per la mancata assegnazione di fondi con i quali provvedere al rimborso del mutuo medesimo.

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

In applicazione del disposto legislativo suindicato, la SACE ha avviato un'operazione di titolarizzazione di una parte dei crediti da essa vantati nei confronti di un gruppo di paesi con i quali sono stati conclusi nel corso degli anni accordi intergovernativi di ristrutturazione dei relativi debiti, che ha già permesso di versare all'Erario 1.000 miliardi di lire circa alla fine dello scorso mese di maggio a valere sul finanziamento ponte

concesso dalla Banca che sta organizzando l'operazione di titolarizzazione.

La legge di bilancio 1997 ha confermato il **plafond annuale** per l'assicurazione delle operazioni con dilazione di pagamento superiore a 24 mesi in 12.000 miliardi e il **plafond rotativo**, destinato alle operazioni con dilazione di pagamento fino a 24 mesi, a 18.000 miliardi.

Per quel che riguarda **gli indirizzi di politica assicurativa** seguiti dalla SACE, le principali innovazioni introdotte nel corso del semestre hanno riguardato i criteri di assunzione in garanzia di talune tipologie di operazioni e la politica del rischio paese.

Tra le modifiche attinenti le modalità di assunzione dei rischi, di particolare rilievo può considerarsi l'introduzione, come principio di carattere generale, dell'ammissibilità alla garanzia assicurativa del rischio di insolvenza commerciale disgiuntamente dal rischio politico nei casi in cui l'operatore intenda mantenere quest'ultimo a proprio carico.

La generalizzazione di tale principio, precedentemente applicato ai soli paesi OCSE classificati nella prima categoria di rischio, consente all'operatore di ridurre il costo assicurativo ed aumentare la propria competitività sui mercati nei quali il rischio politico è valutato dall'operatore stesso molto basso.

Sempre nel periodo in esame, alla luce dell'esperienza maturata, si è proceduto ad affinare la procedura assicurativa applicata alle linee di credito a breve termine ricercando un maggior coinvolgimento del settore bancario e, quindi, promuovendo una più capillare diffusione degli strumenti assicurativi sull'intero territorio nazionale.

Il sistema precedentemente in vigore prevedeva per le linee di credito in questione un periodo di utilizzo di 18 mesi, prorogabile per altri 6 mesi previo pagamento di una quota di premio addizionale, non rimborsabile, calcolata sugli importi non utilizzati alla fine del semestre.

Per sollecitare il rapido utilizzo delle linee di credito da parte delle banche, il periodo massimo di utilizzo è stato confermato in 18 mesi, escludendo però la possibilità di ottenere proroghe temporali. È stata, inoltre, uniformata al 95%, salvo eventuali abbattimenti previsti per il singolo Paese, la percentuale massima garantita precedentemente prevista

soltanto nel caso in cui l'impresa esportatrice beneficiaria del finanziamento fosse di dimensioni medio piccole.

Un'altra innovazione di particolare rilievo ha riguardato il periodo di validità della promessa di garanzia irrevocabile precedentemente fissato in 6 mesi più 30 giorni per il perfezionamento della documentazione contrattuale. Per stimolare un maggior ricorso da parte degli operatori nazionali a tale strumento e venendo incontro alle sollecitazioni espresse dalle associazioni di categoria, si è ritenuto opportuno estendere il periodo di validità da 7 a 12 mesi, ricomprendendo indistintamente in tale periodo sia la fase di preaggiudicazione della gara sia quella successiva necessaria per la stipula del contratto commerciale. L'operatore ha, così, la possibilità di utilizzare secondo le proprie necessità il periodo di validità della promessa laddove nel precedente sistema il termine di 30 giorni per il perfezionamento del contratto assicurativo risultava talvolta troppo stretto in relazione ai tempi occorrenti per la stipula del contratto commerciale.

Nell'ambito degli indirizzi di politica assicurativa adottati dalla SACE negli ultimi tempi e intesi a favorire la partecipazione delle piccole e medie imprese al sistema assicurativo pubblico si colloca la decisione di non richiedere il pagamento delle spese di apertura dossier per le operazioni finanziarie a medio e lungo termine destinate a supportare forniture effettuate da piccole e medie imprese, in linea con quanto già previsto per le operazioni di credito fornitore e per le linee di credito a breve termine.

Infine, debbesi ricordare che nel periodo in esame sono stati reconsiderati i criteri adottati nel 1994 per la definizione dei *trigger points*, ossia dei limiti orientativi utilizzati per monitorare l'esposizione della SACE verso i singoli paesi ed evitare così una concentrazione eccessiva della medesima.

I *trigger points* costituiscono una griglia di valori nella quale a ciascun paese è attribuita una quota percentuale dell'esposizione complessiva della SACE, tenendo conto delle dimensioni economiche del paese e della

categoria di rischio nella quale è classificato.

I valori della griglia sono stati aggiornati partendo dalla ridefinizione di alcuni parametri economici e tenendo altresì presente l'effettivo andamento dell'esposizione globale della SACE. In tal modo, le classi sono state portate da 3 a 4, differenziando maggiormente il volume delle entrate valutarie annue di ciascun paese, il valore minimo della quota percentuale di esposizione è stato abbassato da 0,5 a 0,25 per cento e quello massimo è stato aumentato dal 5 al 10 per cento dell'esposizione complessiva.

Nel semestre in esame, infine, la SACE ha costantemente provveduto ad un'aggiornata valutazione delle principali situazioni di rischio, alla luce dell'evoluzione congiunturale delle singole economie e dell'esperienza assicurativa maturata verso le stesse. Ciò al fine di garantire agli operatori nazionali il sostegno assicurativo nelle aree di maggior interesse commerciale, avendo presente come obiettivo tendenziale l'economicità della gestione assicurativa.

Nel corso del primo semestre 1997 la SACE ha assicurato nuove operazioni per un valore contrattuale pari a 2.065 miliardi.

L'impegno assicurativo assunto a fronte delle operazioni suddette è stato di 975 miliardi, di cui 773 miliardi per rischi di durata superiore a 24 mesi e 202 per rischi fino a 24 mesi.

Rispetto al corrispondente periodo del 1996, si è registrata una flessione degli impegni assunti del 36,6%, riduzione che ha interessato sia il breve termine (-56,3%) sia il medio-lungo termine (-28%).

Un'evoluzione più favorevole ha caratterizzato le promesse di garanzia, positivamente influenzata da una certa ripresa della domanda per grandi progetti specialmente in alcuni paesi dell'America latina e del sud est asiatico.