

Al 30 giugno 1997 le **promesse in essere** erano pari a 4.855 miliardi, a fronte di un valore contrattuale di 5.500 miliardi circa.

L'ammontare più significativo si riferiva ai paesi dell'America latina e, in particolare al Brasile (647 miliardi di lire). Di rilievo erano anche le promesse in essere su operazioni verso la Cina (484 miliardi) e la Russia (399 miliardi). In quest'ultimo caso trattasi della linea di credito intergovernativa di 420 miliardi di lire, discendente dall'accordo del 1992 e formalmente rinnovata con accordo del luglio 1996.

Alla fine del primo semestre **gli impegni in essere** della SACE ammontavano a 31.426 miliardi, discendenti per 29.712 miliardi da garanzie di durata superiore a 24 mesi e per 1.714 da garanzie fino a 24 mesi.

Rispetto alla analoga consistenza di fine 1996, gli impegni in essere hanno registrato una flessione del 12,8% che ha interessato sia il settore del breve termine (-24,7%) sia quello del medio lungo (-12%). Tale flessione è ovviamente la risultante di scadenze per un ammontare superiore a quello dei nuovi impegni assunti nel semestre in esame. Peraltro, il pagamento degli indennizzi sui crediti rimasti insoluti ha determinato un aumento degli indennizzi da recuperare da 20.410,7 miliardi a fine 1996 a 21.107,9 miliardi al 30 giugno 1997 (21.149 miliardi includendo anche gli indennizzi pagati sui rischi commerciali), pur in presenza di un consistente volume di recuperi.

Infatti alla fine del semestre **l'esposizione complessiva** della SACE, sommando gli impegni in essere, gli indennizzi da recuperare e i sinistri in corso, era pari a 53.270 miliardi, inferiore per il 6,8% all'importo rilevato alla fine del 1996.

Per quel che concerne l'andamento della sinistrosità nel periodo in esame si è confermato il trend decrescente emerso negli ultimi esercizi. Gli **indennizzi** deliberati sono scesi, infatti, da 1.476,6 miliardi nella prima parte del 1996 a 938,5 miliardi nel semestre in esame, con una flessione del 36,4%. Gli importi effettivamente erogati nel periodo sono anch'essi diminuiti, passando da 1.534,1 a 952,6 miliardi.

Dal lato delle entrate si è registrata una flessione dei premi e in minor

misura dei recuperi.

I **premi incassati** a fronte dell'attività di assicurazione diretta sono stati pari a 47,7 miliardi di cui 46 derivanti dalla gestione del rischio politico e 1,7 da quella del rischio commerciale. Rispetto al corrispondente periodo del 1996 le entrate da premi si sono ridotte del 34,9% fondamentalmente a causa della contrazione di quelle relative al rischio politico (-36,8%).

I **recuperi** (al netto delle quote di pertinenza degli assicurati) sono stati pari a 655,8 miliardi contro i 687,6 miliardi relativi al corrispondente semestre del 1996 (-4,6%).

Il risultato della gestione assicurativa è sensibilmente migliorato rispetto al 1° semestre 1996: considerato, infatti, il saldo netto fra premi, recuperi e indennizzi si è passati da un disavanzo di 773,2 miliardi ad uno di 249,1 miliardi.

2. ANALISI DELLE OPERAZIONI ASSICURATE

2.1. COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Dall'esame della composizione merceologica delle operazioni assicurate dalla SACE nel corso del primo semestre del 1997¹ si rileva che il 32,6% del totale garantito è stato costituito da "lavori", il 31,6% da "impianti completi" e il 28% da "prodotti meccanici".

Se si esaminano separatamente il settore del breve da quello del medio e lungo termine, si osserva che le garanzie rilasciate sul plafond annuale riflettono la composizione delle garanzie complessive, con la preminenza, quindi, del settore "lavori" (38%), seguito dagli "impianti completi" (32,8%) e dai "prodotti meccanici" (21,6%).

Nell'ambito delle garanzie rilasciate sul plafond rotativo, invece, l'incidenza più elevata si è riferita ai prodotti meccanici (66,6%), seguiti dagli impianti completi (24,5%) (v. tav. 1)

¹restano escluse da tale classificazione le linee di credito a breve termine (36,6% degli impegni assunti sul plafond rotativo) per le quali non è possibile conoscere né l'esatta natura merceologica dei contratti finanziati (benché si tratti in massima parte di beni di consumo e di prodotti intermedi) né la collocazione regionale degli esportatori, attese le particolari modalità di assunzione dei rischi che privilegiano la rapidità e la semplificazione delle procedure di inserimento dei contratti commerciali.

2.2. DESTINAZIONE GEOGRAFICA

Le garanzie rilasciate dalla SACE nel corso del primo semestre si sono dirette per il 10% verso i paesi OCSE e per il 90% verso i paesi non OCSE.

Tra i **paesi OCSE** l'incidenza più elevata si è registrata per il Messico, che ha assorbito l'8,2% del totale garantito, e per la Polonia (1,3%). Le garanzie destinate ai paesi industrializzati sono state costituite prevalentemente da operazioni con dilazione di pagamento a medio e lungo termine.

Nell'area non OCSE si osserva che i paesi asiatici hanno assorbito il 46,4% del totale, quelli africani il 27,4%, gli americani il 14,1% ed, infine, gli europei non OCSE l'1,9%.

Tra i **paesi asiatici** il peso più rilevante è detenuto dall'area medio orientale che ha assorbito il 34,5% del totale garantito, attribuibile prevalentemente alle coperture rilasciate per esportazioni verso Abu Dhabi e Dubai (25,2%). All'interno dell'area un mercato particolarmente importante è stato anche quello cinese verso il quale sono stati assunti 99,3 miliardi di nuovi impegni, pari al 10,2% del totale.

In Africa particolare rilevanza ha assunto la concessione di garanzie su operazioni dirette verso il Sudafrica (15,4% del totale) e l'Algeria (5,9% sul totale).

In **America latina** i mercati di maggior interesse sono stati il Brasile e l'Argentina con quote, rispettivamente, del 6,1% e del 5,6%.

L'attività assicurativa verso i **paesi dell'Europa centro orientale** ha risentito delle persistenti difficoltà attraversate dalle economie ex sovietiche, cui pure l'atteggiamento assicurativo della SACE ha aperto nuove opportunità. Rilevasi in particolare, che rimane tuttora inutilizzata la linea di credito intergovernativa concessa alla Russia nella quale le competenti Autorità moscovite non hanno al 30 giugno 1997 inserito alcun contratto commerciale.

Rispetto alla prima parte del 1996, come già evidenziato, le nuove coperture assicurative sono diminuite del 36,6% registrando una flessione più alta nel settore del breve termine (-56,4%).

La contrazione della nuove garanzie ha interessato prevalentemente i paesi non OCSE (-41,6%); variazioni positive sono state viceversa registrate verso i paesi medio-orientali e i paesi europei non appartenenti all'OCSE (v. tav. 2-3).

2.3. VALUTE DI FATTURAZIONE

Nel primo semestre del 1997 il dollaro USA è risultata la divisa maggiormente utilizzata per la fatturazione delle operazioni assicurate dalla SACE, rappresentando il 43,6% del totale, seguita dal marco tedesco (15,1%) e dalla lira italiana (8,5%).

In termini di importi assicurati, la preminenza del dollaro si è confermata sia nel settore dei crediti a medio e lungo termine (40,2%) che in quello dei crediti fino a 24 mesi (52,1%).

Nel campo dei crediti a breve termine l'impiego della lira è stato maggiore di quello del marco tedesco (v. tav.4).

2.4. PROVENIENZA REGIONALE

La ripartizione regionale delle operazioni assicurate dalla SACE nel periodo in esame, escluse le linee di credito a breve termine per le ragioni tecniche prima richiamate, evidenzia la preminenza delle regioni settentrionali, che hanno rappresentato l'88,5% del totale assicurato, seguite dalle regioni centrali con l'11,5% (v.tav.5).

Tra le regioni settentrionali la Lombardia ha registrato il peso più elevato (52,2%), seguita dalla Liguria (17%) e dal Friuli Venezia Giulia (11,6%).

Nell'Italia centrale il Lazio ha evidenziato il peso più rilevante (7,7%).

Rispetto al corrispondente periodo del 1996 emerge un aumento di 6,5 punti percentuali della quota relativa alla regioni settentrionali ed una minore presenza di quelle centrali. Il ricorso alla copertura assicurativa da parte delle imprese meridionali si mantiene del tutto marginale, probabilmente a causa della scarsa presenza di tali regioni nelle esportazioni di beni strumentali dirette verso paesi che presentino un elevato coefficiente di rischio politico.

Se si passa ad esaminare la composizione merceologica, su scala regionale, delle operazioni garantite dalla SACE, si rileva che la Lombardia è stata maggiormente presente nel comparto dei "lavori" (242,7 miliardi), la Liguria in quello dei "prodotti meccanici" (150,4 miliardi) e il Friuli Venezia Giulia nel settore degli "impianti completi" (103,1 miliardi).

Nell'Italia centrale le operazioni provenienti dal Lazio sono state costituite prevalentemente da "lavori" (46,6 miliardi) e in Toscana dagli "impianti completi".

Nel Meridione soltanto la Campania ha usufruito delle garanzie SACE per esportazioni di "prodotti tessili-abbigliamento" e "altri prodotti manufatti" (v.tav.6).

3. ANALISI DELL'ESPOSIZIONE ASSICURATIVA

Al 30 giugno 1997 l'esposizione complessiva della SACE era pari a 53.270 miliardi, costituiti per 31.426 miliardi da impegni non ancora scaduti, per 21.149 miliardi da indennizzi erogati da recuperare, per 64 miliardi da indennizzi deliberati da pagare e per 631 miliardi da richieste di indennizzo e denunce di mancato incasso (v.tav.9).

Il 49% circa dell'esposizione complessiva si concentrava su cinque paesi. Più in particolare, la Russia assorbiva, con 9.608 miliardi, una quota del 18,1%, l'Algeria del 12,4% (6.601,4 miliardi), l'Iran del 7,1% (3.763,9 miliardi), la Cina del 5,8% (3.083,2 miliardi) e la Polonia del 5,2% (2.740,6 miliardi).

Rispetto a fine dicembre 1996 l'esposizione si è ridotta del 6,8% (v.tav.9) per effetto di una costante riduzione degli impegni in essere (-12,8%), mentre gli indennizzi da recuperare sono aumentati scontando gli effetti della persistente sinistrosità di alcuni paesi quali l'Algeria e la Russia, sinistrosità che si colloca peraltro nel quadro degli accordi di ristrutturazione stipulati in seno al Club di Parigi.

La flessione degli impegni riflette i nuovi indirizzi operativi seguiti dalla SACE, volti a privilegiare la qualità piuttosto che la quantità delle operazioni assicurate, i cui effetti dovrebbero consentire di ridurre nel medio periodo non soltanto l'ammontare degli indennizzi, ma lo stesso coefficiente di sinistrosità cioè il volume degli insoluti in rapporto all'ammontare dei crediti assicurati.

3.1. INDENNIZZI E RECUPERI

Nel corso del semestre la SACE ha liquidato **indennizzi** per 938,5 miliardi, dei quali 938,3 miliardi si riferiscono a sinistri di natura politica (v. tav. 11).

Gli importi più rilevanti si sono riferiti a tre paesi: l'Algeria (454,3 miliardi), la Russia (193,9 miliardi) e la Nigeria (124,3 miliardi).

Dal confronto con gli importi deliberati nella prima metà del 1996, si rileva una flessione del 36,4%, imputabile prevalentemente alla sensibile riduzione degli indennizzi verso l'Algeria (-33,6%) e la Russia (-51,3%).

Nel corso del semestre gli indennizzi effettivamente erogati, anche a fronte di sinistri liquidati in epoca precedente, sono stati pari a 952,6 miliardi, inferiori del 37,9% al corrispondente ammontare della prima parte del 1996 (v. tav. 12).

Sempre nel periodo in esame i **recuperi** di spettanza della SACE (ossia al netto della quota retrocessa agli assicurati) sono stati pari a 655,8 miliardi, di cui 252,7 in linea capitale e 403,1 in conto interessi.

La quota derivante dagli accordi intergovernativi di ristrutturazione è stata pari a 650,9 miliardi; al di fuori di intese ufficiali di ristrutturazione sono stati pertanto recuperati 4,9 miliardi.

Gli importi maggiori si sono riferiti al Brasile (29,6% del totale), all'Algeria (21,2%) e alla Russia (14,5%) (v. tav.13).

3.2. CONSOLIDAMENTI E RIFINANZIAMENTI

Nel semestre in esame sono state concluse nell'ambito del Club di Parigi intese multilaterali per la ristrutturazione del debito estero di Etiopia, Giordania, Guinea, Madagascar e Tanzania.

Sempre nel corso della prima parte del 1997 l'Italia ha stipulato accordi bilaterali di ristrutturazione del debito con Congo, Gabon, Guinea, Honduras, Perù e Uganda.

Gli elementi essenziali dei predetti accordi sono riportati alla tavola 14.

3.3. RIASSICURAZIONE

Nel corso del primo semestre del 1997, secondo i primi dati provvisori, la SIAC e LA VISCONTEA hanno accordato nuovi affidamenti per 2.581 miliardi. A fronte di tale importo la quota riassicurata dalla SACE è stata pari a 619,4 miliardi.

Alla fine del semestre il totale degli impegni in essere della SACE, nell'ambito dei plafonds per complessivi 7.000 miliardi, riservati ai due Trattati di riassicurazione, era pari a 5.196,5 miliardi.

Sempre nel periodo in esame sono stati attribuiti alla SACE premi, al netto delle commissioni a favore delle Compagnie cedenti, per 13,6 miliardi e indennizzi, al netto dei recuperi, per 6,1 miliardi. A favore della SACE si è pertanto registrato un utile di 7,5 miliardi.

4. PROGRAMMA DI ATTIVITÀ PER IL SECONDO SEMESTRE 1997

4.1 PROSPETTIVE DI SVILUPPO DELLE ESPORTAZIONI ITALIANE

Il rafforzamento della crescita economica che ha caratterizzato l'area industrializzata nella prima parte del 1997 è atteso proseguire nella seconda metà dell'anno, sostenuto soprattutto dall'ulteriore miglioramento delle economie europee, che dovrebbe compensare almeno in parte il lieve indebolimento negli Stati Uniti e nel Regno Unito.

Secondo le **previsioni** dei maggiori centri di ricerca, il tasso di espansione dell'intera area OCSE dovrebbe attestarsi al 2,6% consentendo uno sviluppo per l'intero anno del 3%.

L'andamento dei tassi di cambio continuerà ad influenzare lo sviluppo economico all'interno dell'area OCSE, esercitando una azione di contenimento nei paesi (quali Stati Uniti e Regno Unito) in cui la fase ciclica è più matura ed una di stimolo nelle economie nelle quali il recupero congiunturale si è da poco avviato.

Per i paesi OCSE (esclusi Repubblica Ceca, Corea del Sud, Ungheria, Messico, Polonia e Turchia) l'inflazione si **manterrà** al di sotto del 2%, grazie agli effetti di contenimento esercitati dalla moderata evoluzione dei prezzi delle materie prime e del costo del lavoro e dall'intonazione riflessiva delle politiche monetarie.

Negli **Stati Uniti**, in particolare, dove potrebbe registrarsi un'accelerazione dell'inflazione, le autorità monetarie, che già a marzo hanno aumentato i tassi sui *federal funds*, potrebbero intervenire ancora

nella seconda parte dell'anno onde scongiurare il pericolo di un surriscaldamento dell'economia.

L'economia statunitense registrerà un tasso di crescita più contenuto (2,2%) rispetto alla prima parte dell'anno (4,4%), risentendo della minore vivacità delle esportazioni, penalizzate dal rafforzamento del dollaro.

Uno scenario simile è previsto anche per il **Regno Unito** dove, pur in presenza di una domanda interna ancora vivace, si attende una lieve attenuazione del tasso di crescita a causa del probabile rallentamento delle esportazioni la cui competitività è intaccata dall'apprezzamento della sterlina.

In **Giappone**, il quadro congiunturale si presenta meno positivo che nella prima parte dell'anno. Il PIL dovrebbe aumentare nella seconda metà del 1997 del 2,4%, rispetto al 2,7% del primo semestre, sostenuto prevalentemente dalle esportazioni, mentre la domanda interna, specie nel settore dei beni di consumo, risentirà dell'accresciuta imposizione fiscale.

Per l'intera area dell'**Unione Europea** l'impostazione di recupero emersa nella prima parte dell'anno dovrebbe continuare anche nel secondo semestre. La crescita del PIL dovrebbe attestarsi al 2,4%, contro il 2,3% del primo semestre. Il contributo più significativo sarà fornito dalle esportazioni, sostenute dall'indebolimento dei tassi di cambio nei confronti del dollaro USA. In alcuni paesi gli investimenti potrebbero mostrare una certa vivacità. I consumi, al contrario, si manterranno quasi ovunque ancora deboli.

Per le **economie non OCSE** le prospettive di crescita si mantengono positive, favorite dalla ripresa della domanda nell'area industrializzata.

Nei **paesi asiatici di recente industrializzazione**, la crescita potrebbe accusare un sensibile rallentamento a causa delle turbolenze in atto sui mercati valutari e azionari, cui le autorità monetarie cercano di far fronte con l'aumento dei tassi di interesse e l'adozione di più rigorose politiche di bilancio. Dovrebbero comunque beneficiarne le esportazioni, stimulate dalla crescita della domanda nell'area OCSE e dal deprezzamento dei tassi di cambio.

La Cina registrerà un tasso di espansione prossimo al 10% nella media dell'intero anno, traendo profitto dalla forza delle esportazioni e dagli effetti positivi della riduzione dell'inflazione sui salari reali, che non mancheranno di stimolare i consumi.

Nei paesi dell'**America Centrale e del Sud** si consoliderà il positivo clima congiunturale emerso nella prima parte dell'anno. Il PIL dovrebbe registrare nell'intero anno un tasso di crescita del 4,7%, rispetto al 3,2% del 1996, sostenuto da una vivace domanda interna e dall'afflusso di capitali esteri. Il processo disinflazionistico dovrebbe continuare in quasi tutti i paesi dell'area ad eccezione dell'Argentina.

Le bilance dei pagamenti correnti dovrebbero comunque accusare un qualche deterioramento, a causa della sostenuta espansione delle importazioni in connessione con la ripresa dell'attività produttiva.

La favorevole intonazione congiunturale dei paesi OCSE dovrebbe migliorare le prospettive di crescita di alcuni paesi dell'**Europa centro-orientale**. In particolare, la Russia dovrebbe gradualmente consolidare l'inversione del ciclo produttivo, grazie agli investimenti esteri e all'ulteriore discesa del tasso di inflazione.

La sostenuta espansione del **commercio mondiale** dovrebbe proseguire nella seconda metà dell'anno, trainata ancora dal recupero degli scambi intra-OCSE e dallo sviluppo delle importazioni non OCSE a ritmi prossimi al 9-10%. Il tasso di crescita complessivo è atteso collocarsi per l'intero 1997 sull'8,1%.

In un tale contesto internazionale, il quadro previsionale per l'**Italia** delinea un moderato miglioramento del clima congiunturale, che dovrebbe tradursi in un aumento del PIL dell'1,3% nella seconda metà dell'anno, beneficiando di una più favorevole evoluzione delle diverse componenti della domanda globale.

Il progressivo recupero della domanda interna sarà sostenuto dall'incremento, seppur contenuto, dei consumi privati e da una graduale ripresa degli investimenti, specialmente in macchinari ed attrezzature.

Il lieve recupero della domanda si rifletterà positivamente sulla

produzione industriale, che dovrebbe crescere su base annua ad un ritmo del 2%.

Il contributo allo sviluppo fornito dalle esportazioni sarà ancora positivo, anche se l'espansione di queste ultime (4%) si prospetta inferiore a quella della domanda mondiale. Le cause di una siffatta perdita di quote di mercato sembrano dover essere ricercate non tanto sul piano congiunturale, quanto piuttosto tra i fattori che hanno rallentato negli ultimi anni i processi di riconversione e l'innovazione tecnologica.

I principali mercati di sbocco continueranno ad essere i paesi dell'Unione Europea, anche se interessanti prospettive si aprono per gli scambi con alcune aree non-OCSE (Europa orientale, Asia) dove peraltro la promozione commerciale necessiterebbe di essere sorretta da un più consistente flusso di investimenti diretti, analogamente a quanto fanno i nostri principali concorrenti.

4.2. ELEMENTI SUL VOLUME DI ATTIVITÀ — LIMITE DEGLI IMPEGNI ASSUMIBILI PER L'ASSICURAZIONE DEI CREDITI A BREVE, MEDIO E LUNGO TERMINE (ART. 17 LETT. A), B) DELLA L. 227 DEL 24 MAGGIO 1977)

Al la fine del primo semestre 1997 il **plafond rotativo**, destinato all'assicurazione dei crediti di durata fino a 24 mesi e fissato dalla legge di bilancio per il 1997 a 18.000 miliardi, registrava disponibilità per 9.286 miliardi, al netto dei 7.000 miliardi riservati ai trattati di riassicurazione in essere con SIAC e LA VISCONTEA.

Nella seconda parte dell'anno le disponibilità complessive potrebbero raggiungere i 9.757 miliardi, in quanto sono attesi rientri, a fronte degli impegni in essere, per 471 miliardi.

L'ammontare delle suddette disponibilità può essere considerato più che congruo rispetto al reale fabbisogno, anche nell'ipotesi di un forte incremento della domanda assicurativa.

Come rilevato in precedenza, la legge di bilancio ha fissato per il 1997 il **plafond annuale**, destinato alle operazioni con dilazione di pagamento superiore a 24 mesi, a 12.000 miliardi.

Al 30 giugno su tale **plafond** risultavano disponibilità residue per 11.066 miliardi. Anche nel caso in cui l'intero ammontare delle promesse in essere alla fine del semestre, pari a 4.849 miliardi, si trasformasse in garanzie, le suddette disponibilità saranno sufficienti a coprire il fabbisogno assicurativo connesso ai rischi di durata superiore ai 24 mesi. Sulla base delle risultanze del 3° trimestre, si può in ogni caso prevedere che il volume delle garanzie a medio e lungo termine che saranno rilasciate nell'arco del 2° semestre risulterà sensibilmente superiore sia a quello del 1° semestre 1997 sia a quello del 2° semestre 1996.