



COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 19.2.2008
COM(2008) 2 definitivo

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

**all'autorità di bilancio sulle garanzie che impegnano il bilancio generale
Situazione al 30 giugno 2007**

{SEC(2008) 18}

INDICE

1.	Introduzione e tipi di operazioni coperte	4
2.	Nuove basi giuridiche	4
3.	Eventi successivi alla relazione aggiornata al 31 dicembre 2006	5
4.	Dati relativi ai rischi coperti dal bilancio	5
4.1.	Definizione di rischio	5
4.2.	Rischio inerente a Stati membri	7
4.3.	Rischio inerente a paesi terzi	8
4.4.	Rischio globale coperto dal bilancio	9
4.5.	Evoluzione del rischio	9
5.	Inadempienze, attivazione della garanzia di bilancio e arretrati	10
5.1.	Pagamenti da risorse di tesoreria	10
5.2.	Versamenti dal bilancio	11
5.3.	Attivazione del Fondo di garanzia per le azioni esterne	11
6.	Fondo di garanzia per le azioni esterne	11
6.1.	Recuperi	11
6.2.	Attività	11
6.3.	Importo-obiettivo	11
7.	Valutazione dei rischi: situazione economica e finanziaria dei paesi terzi destinatari delle principali operazioni di prestito dell'UE	12
7.1.	Introduzione	12
7.2.	Turchia	12
7.3.	Brasile	12
7.4.	Egitto	12
7.5.	Sud Africa	13
7.6.	Marocco	13
7.7.	Tunisia	14
7.8.	Libano	14
7.9.	Ucraina	14
7.10.1	Serbia	15

7.10.2	Montenegro	15
7.11.	Giordania.....	15

1. INTRODUZIONE E TIPI DI OPERAZIONI COPERTE

La presente relazione viene presentata in conformità dell'articolo 130 del regolamento finanziario in base a cui la Commissione *riferisce due volte all'anno, al Parlamento europeo e al Consiglio, sulla situazione delle garanzie di bilancio e dei rischi corrispondenti*¹. È completato da un documento di lavoro dei servizi della Commissione contenente una serie di tabelle e note esplicative (di seguito l'"allegato")².

I rischi coperti dal bilancio dell'Unione europea (di seguito "il bilancio") derivano da una serie di operazioni di prestito e di garanzia che possono essere suddivise in due categorie: i prestiti concessi dalle Comunità europee con obiettivi macroeconomici (es. prestiti di assistenza macrofinanziaria – AMF – a paesi terzi) e i prestiti con obiettivi microeconomici (prestiti Euratom e soprattutto prestiti della Banca europea per gli investimenti – BEI – in paesi terzi³). Tali operazioni sono coperte dal 1994 dal Fondo di garanzia per le azioni esterne (di seguito "il Fondo")⁴, che è stato istituito, tra l'altro, per limitare l'impatto sul bilancio delle attivazioni delle garanzie fornite dal bilancio per le operazioni di prestito in paesi terzi. Se le risorse del Fondo sono insufficienti, si fa ricorso al bilancio.

Il regolamento del Consiglio che istituisce il Fondo (di seguito "il regolamento del Fondo")⁵, che è stato adottato nel 1994, è stato modificato per la prima volta nel 1999. A seguito di una seconda modifica del regolamento adottata dal Consiglio nel 2004, la copertura del Fondo cessa di applicarsi se i paesi terzi diventano Stati membri. Il bilancio copre direttamente i prestiti o le garanzie di prestiti agli Stati membri.

2. NUOVE BASI GIURIDICHE

Nel quadro della decisione del Consiglio del 2006⁶ che accorda alla Banca europea per gli investimenti una nuova garanzia della Comunità in caso di perdite dovute a prestiti e garanzie sui prestiti a favore di progetti realizzati al di fuori della Comunità (il mandato esterno 2007-2013 della BEI, di seguito il "nuovo mandato generale"), nell'agosto 2007⁷ la Commissione e la BEI hanno firmato un accordo di garanzia e un accordo di recupero che prevedono nel dettaglio le disposizioni e le procedure relative alla garanzia comunitaria e al recupero dei crediti a seguito dell'attivazione della garanzia. L'accordo di garanzia copre le

¹ I documenti COM(2007)454 e SEC(2007)1050 costituiscono la precedente relazione sulle garanzie coperte dal bilancio al 31 dicembre 2006.

² SEC(2007)[...].

³ Le cifre relative ai mandati BEI figurano nella tabella A1 e i riferimenti alle basi giuridiche nella tabella A4 dell'allegato.

⁴ Per la relazione più recente sul Fondo cfr. COM(2006)695 "Relazione globale sul funzionamento del Fondo di garanzia" e l'allegato documento di lavoro dei servizi della Commissione (SEC(2006) 1460).

⁵ Regolamento (CE, Euratom) n. 2728/94 del Consiglio, del 31 ottobre 1994, che istituisce un fondo di garanzia per le azioni esterne, GU L 293 del 12.11.1994, pag. 1, modificato dal regolamento (CE, Euratom) n. 1149/1999 del Consiglio, del 25 maggio 1999, GU L 139 del 2.6.1999, pag. 1, dal regolamento (CE, Euratom) n. 2273/2004 del Consiglio, del 22 dicembre 2004, GU L 396 del 31.12.2004, pag. 28 e dal regolamento (CE, Euratom) n. 89/2007 del Consiglio, del 30 gennaio 2007, GU L 22 del 31.1.2007, pag. 1.

⁶ Decisione (CE) n. 1016/2006 del Consiglio del 19 dicembre 2006, GU L 414 del 30.12.2006, pag. 95.

⁷ C/2007/3592.

operazioni di finanziamento della BEI firmate dopo il 17 aprile 2007, data di approvazione del nuovo mandato generale da parte del consiglio dei governatori della BEI.

Nel primo semestre del 2007 non vi sono state nuove decisioni in merito ai prestiti di AMF o ai prestiti Euratom.

3. EVENTI SUCCESSIVI ALLA RELAZIONE AGGIORNATA AL 31 DICEMBRE 2006

Nel primo semestre del 2007 non vi sono state erogazioni di prestiti di AMF.

Per quanto riguarda i prestiti Euratom, al marzo 2007 risale il pagamento di una prima quota di 39 milioni di EUR destinata a finanziare il rafforzamento della sicurezza dell'unità 2 dell'impianto nucleare Khmel'nitsky e dell'unità 4 dell'impianto nucleare ucraino di Rovno (K2R4) nell'ambito della convenzione di prestito del 2004 (l'importo in EUR è equivalente a 83 milioni di USD).

Durante il primo semestre del 2007, la BEI ha proseguito la propria attività a titolo del mandato generale deciso nel quadro delle prospettive finanziarie 2000-2006 (di seguito, "il mandato generale attuale"). Il 28 giugno 2007, inoltre, la BEI ha firmato un primo contratto di prestito di 30 milioni di EUR con la Repubblica di Moldova a titolo della decisione n. 2005/48 del Consiglio, del 22 dicembre 2004, che accorda alla Banca europea per gli investimenti la garanzia della Comunità in caso di perdite risultanti da prestiti a favore di progetti realizzati in Russia, Ucraina, Repubblica di Moldova e Bielorussia (di seguito, "mandato Russia, Ucraina, Repubblica di Moldova e Bielorussia").

Come indicato alla sezione 2 qui sopra, il nuovo contratto di garanzia con la BEI copre le operazioni di finanziamento firmate dopo il 17 aprile 2007. Al 30 giugno 2007, tuttavia, la BEI non aveva firmato operazioni a titolo del nuovo mandato generale.

4. DATI RELATIVI AI RISCHI COPERTI DAL BILANCIO

4.1. Definizione di rischio

I rischi sopportati dal bilancio derivano dall'esposizione in capitale e interessi rispetto alle operazioni garantite.

Le inadempienze sono coperte dal Fondo quando riguardano paesi terzi (70% dell'esposizione totale garantita al 30 giugno 2007) e direttamente dal bilancio quando riguardano Stati membri (i prestiti a Stati membri o a favore di progetti in Stati membri rappresentano il restante 30% dell'esposizione totale). I prestiti garantiti riguardanti Stati membri risultano in gran parte dai recenti allargamenti. In base all'articolo 1, terzo comma del regolamento del Fondo, quando un paese aderisce all'Unione europea, il rischio sui prestiti è trasferito dal Fondo al bilancio.

Ai fini della presente relazione, vengono utilizzati due metodi per valutare i rischi sopportati dal bilancio (direttamente o indirettamente tramite il Fondo):

- Il metodo del calcolo dell'importo totale delle esposizioni in capitale per le operazioni in esame a una determinata data compresi gli interessi maturati. Questa metodologia indica il livello di rischio sopportato dal bilancio a una determinata data.

- L’approccio di bilancio, definito come “il rischio annuale sopportato dal bilancio”, basato sul calcolo dell’importo massimo che la Comunità dovrebbe pagare in un esercizio finanziario partendo dal presupposto che tutti i beneficiari di prestiti garantiti siano inadempienti⁸.

⁸ Ai fini del presente calcolo si parte dal presupposto che per i prestiti in stato di inadempienza vengano presi in considerazione solo i pagamenti scaduti anziché l’esposizione totale (cfr. altresì la sezione 1 dell’allegato).

<i>Tabella 1: Esposizioni totali coperte al 30 giugno 2007 in milioni di euro</i>				
	Esposizione in capitale	Interessi maturati	Totale	%
<u>Stati membri*</u>				
AMF	309	2	311	2%
Euratom	436	5	441	3%
BEI	4 224	38	4 262	26%
<u>Totale parziale Stati membri*</u>	4 969	46	5 014	30%
<u>Paesi terzi</u>				
AMF	568	7	575	3%
Euratom	39	0	39	0%
BEI	10 901	116	11 018	66%
<u>Totale parziale paesi terzi</u>	11 508	124	11 632	70%
Totale	16 477	170	16 647	100%
* Il rischio è coperto direttamente dal bilancio e comprende la Bulgaria e la Romania poiché hanno aderito all'UE l'1.1.2007.				

Le tabelle A1, A2, A3 e A4 dell'allegato forniscono informazioni più dettagliate in merito a queste esposizioni, in particolare in termini di massimali, importi erogati e tassi di garanzia.

4.2. Rischio inerente a Stati membri

Gli attuali rischi inerenti a Stati membri risultano da prestiti erogati prima dell'adesione.

Nel secondo semestre del 2007 il bilancio sopporterà un rischio inerente a Stati membri pari a 398 milioni di EUR, comprese Bulgaria e Romania che hanno aderito all'Unione il 1° gennaio 2007. Dalla tabella 2 emerge che questi due Stati figurano al primo e al secondo posto in termini di esposizione.

Tabella 2: Classifica degli Stati membri in base all'esposizione per quanto riguarda il rischio massimo sopportato dal bilancio nel secondo semestre del 2007 (milioni di euro)

Classifica	Paese	2 ^a metà del 2007	%
1	Romania	119,7	30,1%
2	Bulgaria	90,4	22,7%
3	Polonia	48,7	12,2%
4	Repubblica ceca	45,7	11,5%
5	Slovacchia	35,1	8,8%
6	Ungheria	19,7	5,0%
7	Slovenia	19,6	4,9%
8	Cipro	7,8	2,0%
9	Lettonia	4,7	1,2%
10	Lituania	3,6	0,9%
11	Estonia	2,4	0,6%
12	Malta	0,5	0,1%
	Totale	398,0	100,0%

Il rischio inerente agli Stati membri riguarda tutti gli Stati membri interessati agli ultimi due allargamenti con scadenze che arrivano fino al 2031.

4.3. Rischio inerente a paesi terzi

Nel secondo semestre del 2007 il Fondo sopporterà un rischio massimo inerente a paesi terzi di 714 milioni di EUR. I primi dieci paesi per esposizione totale sono elencati nella tabella qui di seguito. Essi rappresentano l'82% del rischio sopportato dal Fondo nel secondo semestre del 2007. La situazione economica di tali paesi è analizzata e commentata nella sezione 7.

Tabella 3: Classifica dei 10 principali paesi terzi in base all'esposizione per quanto riguarda il rischio massimo sopportato dal Fondo nel secondo semestre del 2007 (in milioni di euro)

Classifica	Paese	2^a metà del 2007	% del rischio massimo totale
1	Turchia	100,9	14,1%
2	Brasile	82,7	11,6%
3	Egitto	75,2	10,5%
4	Sud Africa	69,0	9,7%
5	Marocco	61,0	8,5%
6	Tunisia	58,5	8,2%
7	Libano	54,2	7,6%
8	Ucraina	36,6	5,1%
9	Serbia e Montenegro ⁹	24,5	3,4%
10	Giordania	21,8	3,1%
Totale dei 10		584,3	81,8%

Il Fondo copre i prestiti garantiti di 40 paesi e di 2 entità regionali con scadenze che arrivano fino al 2037. I dettagli per paese figurano nella tabella A2 dell'allegato.

4.4. Rischio globale coperto dal bilancio

In totale, nel secondo semestre del 2007 il bilancio coprirà un importo di 1 112 milioni di EUR che rappresentano gli importi dovuti durante tale periodo, il 36% dei quali è dovuto dagli Stati membri (cfr. tabella A2 dell'allegato).

4.5. Evoluzione del rischio

In futuro il rischio inerente agli Stati membri dovrebbe diminuire in quanto verranno rimborsati i prestiti agli Stati membri garantiti da Euratom, AMF o BEI (cfr. grafico A1 alla sezione 1.3 dell'allegato).

⁹ Ora Repubblica di Serbia e Repubblica di Montenegro.

I prestiti di AMF ai paesi terzi sono oggetto di singole decisioni da parte del Consiglio. Il 20 agosto 2007 è stata adottata una proposta della Commissione per la concessione di un prestito AMF di importo pari a 50 milioni di EUR e di una sovvenzione di 30 milioni di EUR al Libano, che è stata trasmessa al Parlamento europeo per consultazione e al Consiglio per decisione.

Per i prestiti Euratom a Stati membri o a taluni paesi terzi ammissibili (Federazione russa, Armenia, Ucraina) è fissato un massimale di 4 miliardi di EUR, di cui circa l'85% è già stato utilizzato. Il margine rimanente è pari a circa 600 milioni di EUR. Nel quadro della convenzione di prestito del 2004 all'impianto K2R4 in Ucraina (l'importo in EUR è equivalente a 83 milioni di USD), nel 2008 possono essere versate due ulteriori quote (cfr. sezione 3 qui sopra).

Nel quadro dei mandati BEI esistenti che precedono il nuovo mandato generale, deve ancora essere erogato a titolo di prestiti firmati un importo di 8 067 milioni di EUR, che sarà connesso per lo più al mandato generale attuale¹⁰. A fine luglio la BEI ha firmato una convenzione di finanziamento di 200 milioni di EUR con l'Ucraina a titolo del mandato Russia, Ucraina, Repubblica di Moldova e Bielorussia. Tale mandato e il mandato generale attuale sono scaduti il 31 luglio 2007¹¹.

La garanzia comunitaria concessa di recente alla BEI nel quadro del nuovo mandato generale rappresenta l'elemento più importante quanto al futuro rischio per il bilancio. Tale garanzia comunitaria è limitata al 65% dell'importo aggregato dei crediti erogati e delle garanzie fornite nell'ambito delle operazioni di finanziamento della BEI, dedotti gli importi rimborsati e addizionati tutti gli importi connessi, con un massimale di 27 800 milioni di EUR¹².

Alla sezione 1.3 dell'allegato, il grafico A2 presenta simulazioni di alcuni scenari di erogazione nel quadro dei mandati precedenti al nuovo mandato generale, nonché nell'ambito del nuovo mandato generale, in quanto tali erogazioni hanno profonde incidenze sull'approvvigionamento del Fondo.

5. INADEMPIENZE, ATTIVAZIONE DELLA GARANZIA DI BILANCIO E ARRETRATI

5.1. Pagamenti da risorse di tesoreria

La Commissione attinge alle risorse di tesoreria allo scopo di evitare ritardi e relativi costi di servizio delle operazioni di prestito quando un debitore è in ritardo nei pagamenti alla Commissione¹³.

¹⁰ Si veda la sezione 1.3 dell'allegato.

¹¹ La prossima relazione (situazione al 31 dicembre 2007) si concentrerà sullo stato di avanzamento con cifre dettagliate alla data di scadenza.

¹² Ripartita in un massimale di base pari a un importo massimo fisso di 25 800 milioni di EUR e un mandato opzionale di 2 000 milioni di EUR.

¹³ Si veda l'articolo 12 del regolamento (CE, Euratom) n. 1150/2000 del Consiglio, del 22 maggio 2000, come modificato, recante applicazione della decisione 94/728/CE, Euratom, relativa al sistema delle risorse proprie della Comunità.

5.2. Versamenti dal bilancio

Non è stato richiesto alcuno stanziamento a titolo dell'articolo di bilancio 01 04 01 "Garanzie della Comunità europea sulle operazioni di prestito" poiché nel primo semestre del 2007 non sono state registrate inadempienze.

5.3. Attivazione del Fondo di garanzia per le azioni esterne

In caso di ritardo del beneficiario (paesi terzi) nel rimborsare un prestito concesso o garantito dalla Comunità, il Fondo di garanzia è chiamato a coprire l'inadempienza entro tre mesi dalla data di scadenza del rimborso in questione¹⁴.

Durante il primo semestre del 2007, il Fondo non ha ricevuto alcuna chiamata.

Al 30 giugno 2007 gli arretrati totali, vale a dire gli interessi di mora della Repubblica argentina, ammontavano a 1 718 493,12 USD, di cui 1 448 433,44 USD (pari a 1 072 516,43 EUR) devono ancora essere recuperati dal Fondo. Poiché non vi è stata alcuna chiamata al Fondo per la differenza restante, tale importo è dovuto alla BEI. In diverse occasioni la Commissione e la BEI hanno ricordato alle autorità argentine che questi arretrati devono essere completamente pagati prima che la BEI possa avviare nuove operazioni di erogazione di prestiti nel paese. Le discussioni in materia continueranno nel quadro della prossima riunione del dialogo macroeconomico UE-Argentina.

6. FONDO DI GARANZIA PER LE AZIONI ESTERNE¹⁵

6.1. Recuperi

Nel primo semestre del 2007 non vi è stato alcun recupero.

6.2. Attività

Al 30 giugno 2007 le attività nette del Fondo ammontavano a 1 119 961 441,29 EUR.

6.3. Importo-obiettivo

Il Fondo deve raggiungere un livello appropriato (importo-obiettivo) pari al 9% degli impegni di capitale in corso totali derivanti da ciascuna operazione, a cui vanno aggiunti gli interessi maturati. Il rapporto tra le risorse del Fondo (1 119 961 441,29 EUR) e gli impegni di capitale in corso (11 632 230 697,97 EUR) secondo la definizione data dal regolamento del Fondo era 9,6%.

A fine 2006 le risorse del Fondo erano già più elevate dell'importo obiettivo. In base alle nuove regole di finanziamento, adottate dal Consiglio il 30 gennaio 2007¹⁶, un avanzo di 125,75 milioni di EUR è stato inserito nel progetto preliminare di bilancio del 2008.

¹⁴ Per maggiori dettagli, si veda la sezione 1.4.3 dell'allegato.

¹⁵ Relazione annuale della Commissione sulla situazione e la gestione del Fondo di garanzia nel corso dell'esercizio 2006: COM(2007) 362 e SEC(2007) 869.

¹⁶ Regolamento (CE, Euratom) n. 89/2007 del Consiglio, del 30 gennaio 2007, GU L 22 del 31.1.2007, pag. 1.

7. VALUTAZIONE DEI RISCHI: SITUAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA DEI PAESI TERZI DESTINATARI DELLE PRINCIPALI OPERAZIONI DI PRESTITO DELL'UE

7.1. Introduzione

Le precedenti sezioni della relazione forniscono informazioni in merito agli aspetti quantitativi del rischio sopportato dal bilancio. Si dovrebbe tuttavia valutare anche la qualità dei rischi, che dipende dal tipo di operazione e dalla situazione del mutuatario (cfr. sezione 4.3 qui sopra). Le tabelle relative alla valutazione dei rischi per paese sono presentate separatamente nel documento di lavoro dei servizi della Commissione. Nel prosieguo viene fornita una sintesi di questa analisi per i dieci paesi che nel secondo semestre del 2007 presentano il rischio annuo più elevato per il bilancio. La sezione 2 dell'allegato contiene un'analisi di altri cinque paesi.

7.2. Turchia

In **Turchia**, nel primo semestre del 2007 la crescita annua del PIL è stata pari al 5,3%, in calo rispetto al 6,1% del 2006. Il disavanzo delle partite correnti si è leggermente ridotto (7,8% del PIL rispetto al 7,9% del PIL nel 2006). Nel 2007 gli afflussi lordi di IDE hanno raggiunto il 5% del PIL, diretti per circa due terzi al settore finanziario. Nell'anno precedente il debito estero del paese è aumentato di circa 5 punti percentuali, raggiungendo approssimativamente il 45% del PIL a metà 2007; parallelamente il debito pubblico è sceso al 61% del PIL (68% del PIL a metà 2006).

7.3. Brasile

L'economia del **Brasile** continua a crescere. Dopo avere registrato un'accelerazione al 3,7% nel 2006, la crescita economia annua dovrebbe raggiungere circa il 4¾% nel 2007. Il principale fattore di crescita è la domanda interna, che continua a risentire positivamente di un sostanziale allentamento monetario. In particolare, sono in rapida crescita gli investimenti privati. Pur restando al di sotto dell'obiettivo del 4,5% fissato dalla banca centrale, di recente le pressioni inflazionistiche hanno registrato un certo aumento a seguito di un'impennata dei prezzi dei prodotti alimentari e di un indebolimento della valuta connessa alle recenti turbolenze dei mercati monetari. Se la forte domanda interna ha provocato un brusco aumento delle importazioni e il precedente apprezzamento della valuta ha contenuto la crescita delle esportazioni, le partite correnti sono restates in eccedenza grazie al miglioramento delle ragioni di scambio (dovuto all'aumento dei prezzi delle materie prime) e a un solido aumento delle esportazioni di materie prime. Le partite correnti restano in eccedenza. La vulnerabilità esterna del Brasile si è allentata con un consistente calo del rapporto debito estero/PIL. In particolare, il rapporto tra debito estero e PIL è sceso dal 40,8% nel 2002 al 16% attuale. Gli sforzi per ridurre l'indebitamento pubblico esterno stanno dando risultati: le agenzie di rating del credito hanno migliorato il rating del debito sovrano del Brasile e i differenziali dei tassi di interesse sono ai minimi storici. Nonostante i recenti progressi, tuttavia, il debito pubblico resta elevato (circa 45% del PIL) e la spesa pubblica corrente è in rapida crescita.

7.4. Egitto

La crescita economica dell'**Egitto** ha registrato un'accelerazione dal 4,5% nell'esercizio finanziario 2005 al 7,1% nell'esercizio 2007, sostenuta dagli investimenti diretti dall'estero e dalle esportazioni di merci e servizi (soprattutto il turismo). L'inflazione è tornata a due cifre nel 2007, dopo essere scesa al di sotto del 10% nell'esercizio 2006. Il calo della

disoccupazione negli ultimi anni rappresenta un segno positivo, benché continui a toccare una percentuale relativamente elevata della popolazione attiva. Nonostante la forte crescita economica e la vendita di imprese (semi)statali, il disavanzo delle amministrazioni pubbliche è sceso di misura (9,2% nell'esercizio finanziario 2007 a fronte del 7,7% nell'esercizio 2006). Di conseguenza il debito pubblico lordo è restato al di sopra del 100% del PIL. Le riforme nel settore finanziario procedono. Una politica di bilancio solida abbinata a una politica monetaria adeguata avrà effetti positivi in termini di creazione di posti di lavoro.

7.5. Sud Africa

Il PIL reale del **Sud Africa** è cresciuto rispettivamente del 4,75% e del 4,5% nei primi due trimestri del 2007, mettendo in luce che le condizioni per le imprese sono restate favorevoli, in particolare nei settori delle costruzioni, dell'agricoltura, dei servizi finanziari e dei trasporti. La crescita del reddito reale e gli effetti positivi dell'aumento dei prezzi degli attivi, inoltre, hanno incoraggiato il consumo privato. Nel 2006 la banca centrale ha portato il tasso di rifinanziamento dal 7,0% al 9,0% per mantenere l'inflazione nella fascia compresa tra il 3% e il 6%. Il disavanzo delle partite correnti ha raggiunto rispettivamente il 7% e il 6,5% nei primi due trimestri del 2007, in particolare sotto l'effetto della forte domanda interna che ha comportato un aumento delle importazioni più rapido di quello delle esportazioni. Il disavanzo è stato largamente coperto da consistenti afflussi di portafoglio, in particolare di fondi propri. A metà 2007 le riserve internazionali hanno superato 28 miliardi di USD, pari a 3,4 mesi di importazioni di beni e servizi.

L'equilibrio di bilancio dell'amministrazione nazionale si è trasformata in un avanzo dello 0,6%, che ha ridotto il debito pubblico a circa il 31% del PIL. Sul fronte esterno, l'economia potrebbe risentire negativamente di un interesse più debole per le attività dei mercati emergenti, un rallentamento mondiale o un brusco deterioramento in termini di commercio. La solidità delle basi su cui poggia il paese, tuttavia, dovrebbe consentire di contenere l'effetto negativo di tali shock per l'economia. Pressioni interne potrebbero essere provocate dall'elevata disoccupazione, dalle marcate diseguaglianze, dalla presenza massiccia dell'HIV/AIDS e dalla diffusa criminalità.

7.6. Marocco

L'ambizioso programma di riforme economiche intrapreso dal **Marocco** comincia a dare i suoi frutti. Le fondamenta economiche sono state rafforzate e le condizioni macroeconomiche restano solide. A fine 2006 la crescita del PIL totale è dell'8,1%, grazie principalmente a un raccolto eccezionale, ma scenderà al 2,5% nel 2007 a seguito di condizioni atmosferiche sfavorevoli. Una serie di riforme fiscali e di bilancio importanti ha dato risultati incoraggianti. Il disavanzo di bilancio previsto (escluse le entrate dalla privatizzazioni) per il 2007 si assesta al 2,5% del PIL (rispetto al 2,1% nel 2006). Le pressioni permanenti sulle spese dovute ai sussidi elevati per il petrolio e i prodotti alimentari (2,5% del PIL) sono le cause principali dell'aumento del disavanzo pubblico nel 2007. Il rapporto tra debito estero e PIL dovrebbe raggiungere il 58,0% del PIL a fine 2007. Le riserve ufficiali lorde dovrebbero continuare ad aumentare per superare i 23 miliardi di USD nel 2007 (oltre 8 mesi di importazioni), rispetto a quasi 20 miliardi di USD nel 2006. Fra il 1980 e il 1993 il Marocco ha concluso una serie di nove accordi con l'FMI, ma da allora non dispone di alcun programma sostenuto dall'FMI e ha completato il rimborso dei prestiti ottenuti dal Fondo nel 1997.

7.7. Tunisia

La crescita economica della **Tunisia** ha registrato un'accelerazione dal 4,0% nel 2005 al 6,0% nel 2007 grazie ai settori agricolo, manifatturiero (tranne i prodotti tessili) e dei servizi. Nonostante l'elevata crescita economica, la disoccupazione è restata elevata (circa 14%). Merita sottolineare che una parte rilevante dei disoccupati è laureata. Il disavanzo pubblico dell'amministrazione centrale, escluse le privatizzazioni, si è stabilizzato intorno al 3%. Una politica di bilancio prudente abbinata a una politica monetaria più rigorosa si è rivelata favorevole per l'economia tunisina perché nel 2007 l'inflazione è restata moderata (3,0%). L'aumento dei prezzi petroliferi non ha comportato un aumento dei sussidi grazie alla graduale eliminazione di questi ultimi. Tenuto conto dell'aumento della crescita economica, il debito pubblico dell'amministrazione centrale è diminuito e la tendenza dovrebbe proseguire nel prossimo futuro. Attualmente esso supera ancora il 50% del PIL e si tratta per lo più di debito estero. Grazie alla struttura a lungo termine del suo debito estero, la Tunisia dimostra tuttavia una certa resistenza di fronte agli shock esterni o alle crisi di fiducia. Le prospettive economiche a breve termine favorevoli dovrebbero addirittura portare l'esposizione debitoria nettamente al di sotto del 50% del PIL entro breve. Le nuove entrate dalle privatizzazioni dovrebbero essere utilizzate principalmente per l'ammortamento del debito.

7.8. Libano

Il **Libano** resta uno dei paesi più indebitati a livello mondiale essendo confrontato con esigenze urgenti di ricostruzione a seguito della guerra del luglio 2006. Il conflitto militare esercita una pressione aggiuntiva sulle finanze pubbliche e le partite correnti già vulnerabili. Di conseguenza, si stima che nel 2006 l'economia abbia registrato una contrazione del 5% in termini reali, il disavanzo pubblico sia quasi raddoppiato rispetto al 2005 raggiungendo l'11% del PIL e il debito pubblico sia rimasto sostanzialmente immutato al 178% del PIL. Nel gennaio 2007 il governo ha adottato un programma di riforme socioeconomiche a medio termine ambizioso e globale, che è stato presentato dalle autorità alla conferenza internazionale dei donatori a sostegno del Libano (Parigi III) nel gennaio 2007. Il finanziamento dell'FMI accordato di recente nel quadro del programma di assistenza postbellica di emergenza (EPCA) rafforza la credibilità del programma e fornisce uno strumento per monitorare con precisione la sua attuazione, in particolare per quanto concerne il sostegno di bilancio. Il 2007 è tuttavia un anno molto difficile in quanto, con l'avvicinarsi dell'elezione presidenziale nel periodo fra settembre e novembre, l'instabilità politica e i ripetuti scoppi di violenza sono rimasti all'ordine del giorno.

7.9. Ucraina

In **Ucraina** la domanda interna consistente stimola una crescita economica sostenuta, mentre le esportazioni nette sono negative da ormai due anni. La crescita del PIL in termini reali, sostenuta da una consistente espansione del credito e da aumenti dei redditi reali, ha raggiunto l'8,4% nel primo semestre del 2007 (7,1% sull'insieme del 2006). Le partite correnti hanno registrato un saldo negativo pari a circa l'1,5% del PIL, a fronte di un avanzo del 3% nell'anno precedente, sotto l'effetto di una forte domanda di importazioni e dell'aumento dei prezzi dell'energia importata. Nel 2007 si prevede un aumento del disavanzo delle partite correnti a circa il 3,5% del PIL, a seguito di un aumento delle importazioni più rapido di quello delle esportazioni, che pure hanno beneficiato degli elevati prezzi mondiali dell'acciaio (principale settore delle esportazioni dell'Ucraina, pari a circa il 40% delle esportazioni totali). Il debito pubblico estero dell'Ucraina è sceso a circa il 12% del PIL (15% nel 2005), mentre il migliore accesso del settore privato ai mercati di capitali esteri ha portato il debito

estero totale a circa il 50% del PIL. I rischi principali sono ancora connessi alla situazione politica agitata, che ha raggiunto il culmine con le elezioni parlamentari anticipate del settembre 2007. Standard & Poor's ha tuttavia confermato il rating del debito sovrano a lungo termine dell'Ucraina a BB-, in particolare a seguito del basso livello dell'indebitamento.

7.10.1 Serbia

In **Serbia**, nel primo semestre del 2007 la crescita annua del PIL è stata pari a circa l'8% (in termini reali). Nel primo semestre il disavanzo delle partite correnti è salito a circa il 16% del PIL. Nello stesso periodo gli afflussi netti di IDE sono scesi a circa il 4% del PIL, mentre a fine luglio 2007 il debito estero del paese ammontava a circa il 60% del PIL. Parallelamente il debito pubblico si è ridotto a circa il 35% del PIL a seguito di cancellazioni del debito e rimborsi a istituti finanziari internazionali.

7.10.2 Montenegro

La crescita annua del PIL del **Montenegro** ha registrato un'accelerazione raggiungendo il 6,9% nel secondo trimestre del 2007. Nello stesso periodo il disavanzo delle partite correnti ha raggiunto il 31% del PIL a seguito di un aumento del disavanzo commerciale. Gli afflussi netti di IDE hanno raggiunto il 28,2% del PIL nel secondo semestre del 2007. Il debito pubblico ha continuato a diminuire per assestarsi al 35,6% del PIL, mentre il debito estero pubblico ammontava al 23,7% del PIL a fine giugno 2007.

7.11. Giordania

Nel 2007 l'economia della **Giordania** continua a espandersi a ritmo sostenuto con una crescita del PIL in termini reali stimata al 6%. Dopo avere completato positivamente una serie di programmi sostenuti dall'FMI, il paese ha mantenuto strette relazioni con il Fondo nel quadro del monitoraggio successivo al programma. Le politiche sono state coerenti con gli obiettivi annunciati dalle autorità di promuovere la crescita consolidando al tempo stesso la posizione di bilancio al fine di ridurre il rapporto tra debito estero e PIL. L'aggiustamento di bilancio nel 2005 e nel 2006 nel quadro di una strategia incentrata sull'eliminazione dei sussidi per l'acquisto di carburanti e sul mantenimento di una disciplina di spesa ha portato il disavanzo di bilancio (comprese le sovvenzioni) al 2,7% del PIL nel 2006 rispetto al 5% del 2005. Grazie a una politica di bilancio prudente anche l'onere del debito della Giordania è in calo. Nell'ottobre 2007 il governo ha firmato un accordo con il Club di Parigi per riscattare i suoi debiti per un importo di 3,3 miliardi di USD. Il disavanzo delle partite correnti dovrebbe ridursi leggermente per passare dal 13,6% del PIL nel 2006 al 13,4% nel 2007 (era del 17,8% nel 2005). Esso continua ad essere finanziato da afflussi di capitali eccezionalmente elevati, compresi investimenti diretti dall'estero, rimesse e afflussi di portafoglio provenienti soprattutto dalla regione.