



**CONSIGLIO
DELL'UNIONE EUROPEA**

**Bruxelles, 15 luglio 2008 (16.07)
(OR. en)**

11861/08

FIN 283

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine: Signor Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data: 15 luglio 2008
Destinatario: Signor Javier SOLANA, Segretario Generale/Alto Rappresentante
Oggetto: RELAZIONE DELLA COMMISSIONE all'autorità di bilancio sulle garanzie che impegnano il bilancio generale - Situazione al 31 dicembre 2007

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento della Commissione COM(2008) 451 definitivo.

All.: COM(2008) 451 definitivo



COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 14.7.2008
COM(2008) 451 definitivo

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

**all'autorità di bilancio sulle garanzie che impegnano il bilancio generale
Situazione al 31 dicembre 2007**

{SEC(2008) 2249}

INDICE

1.	Introduzione e tipi di operazioni coperte	3
2.	Nuove basi giuridiche	3
3.	Eventi successivi alla relazione aggiornata al 30 giugno 2007.....	4
4.	Dati relativi ai rischi coperti dal bilancio.....	4
4.1.	Definizione di rischio.....	4
4.2.	Rischio inerente a Stati membri	5
4.3.	Rischio inerente a paesi terzi.....	6
4.4.	Rischio globale coperto dal bilancio.....	7
4.5.	Evoluzione del rischio.....	7
5.	Inadempienze, attivazione della garanzia di bilancio e arretrati	8
5.1.	Pagamenti da risorse di tesoreria.....	8
5.2.	Trasferimenti dal bilancio	8
5.3.	Attivazione del Fondo di garanzia per le azioni esterne	9
6.	Fondo di garanzia per le azioni esterne.....	9
6.1.	Importi recuperati.....	9
6.2.	Attività	9
6.3.	Importo-obiettivo	9
7.	Valutazione dei rischi: situazione economica e finanziaria dei paesi terzi destinatari delle principali operazioni di prestito della UE.....	9
7.1.	Introduzione	9
7.2.	Paesi candidati.....	10
7.3.	Potenziati paesi candidati.....	10
7.4.	Nuovi Stati Indipendenti	11
7.5.	Altri paesi terzi.....	12
7.5.1.	Paesi del Mediterraneo.....	12
7.5.2.	Paesi sud americani.....	14
7.5.3.	Sudafrica	15

1. INTRODUZIONE E TIPI DI OPERAZIONI COPERTE

La presente relazione viene presentata ai sensi dell'articolo 130 del regolamento finanziario che prevede che la Commissione *referisca due volte all'anno, al Parlamento europeo e al Consiglio, sulla situazione delle garanzie di bilancio e dei rischi corrispondenti*¹. È completata 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 agli Stati membri concessi o garantiti dalla Comunità.

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 2007 la Commissione e la BEI hanno firmato un accordo di garanzia e un accordo di recupero⁷ che stabiliscono 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(2008)2 e SEC(2008)18 costituiscono la precedente relazione sulle garanzie coperte dal bilancio al 30 giugno 2007.

² SEC(2008)[...].

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 funzionamento del 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 n. 2006/1016/CE 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.

Per quanto riguarda l'assistenza macrofinanziaria ai paesi terzi, il 10 dicembre 2007 è stata adottata una nuova decisione del Consiglio che offre assistenza macrofinanziaria al Libano⁸.

3. EVENTI SUCCESSIVI ALLA RELAZIONE AGGIORNATA AL 30 GIUGNO 2007

E' stata approvata la decisione del Consiglio relativa ad un prestito AMF al Libano. Nel secondo semestre del 2007 non vi sono state erogazioni di prestiti AMF ed Euratom.

Come indicato alla sezione 2 supra, il nuovo contratto di garanzia con la BEI copre le operazioni di finanziamento firmate dopo il 17 aprile 2007. Dal 31 dicembre 2007 la BEI ha sottoscritto operazioni di finanziamento per un totale di 3 165 milioni di EUR, di cui 1 267 milioni di EUR nell'ambito del mandato generale scaduto il 31 luglio 2007⁹ e 1 898 milioni di EUR nell'ambito 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 (72% dell'esposizione totale garantita al 31 dicembre 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 28% dell'esposizione totale). La maggior parte dei prestiti garantiti riguardanti Stati membri deriva dai recenti allargamenti. Ai sensi dell'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 sostenuto dal bilancio a una determinata data.
- L'approccio di bilancio, definito come "il rischio annuale sostenuto dal bilancio", basato sul calcolo dell'importo massimo che la Comunità si troverebbe a pagare in un esercizio finanziario nell'ipotesi in cui tutti i beneficiari di prestiti garantiti risultassero inadempienti¹⁰.

⁸ Decisione n. 2007/860/CE del Consiglio del 10 dicembre 2007, GU L 337 del 21.12.2007, pag. 111.

⁹ Il mandato generale è stato deciso nel quadro delle prospettive finanziarie 2000-2006, cfr. decisione 2000/24/CE del Consiglio, del 22 dicembre 1999, GU L 9 del 13.1.2000, pag. 24, modificata (in appresso "il mandato generale precedente")

¹⁰ Ai fini del presente calcolo si parte dal presupposto che in caso di inadempienza vengano presi in considerazione solo i pagamenti scaduti anziché l'esposizione totale (cfr. altresì la sezione 1 dell'allegato).

Tabella 1: Esposizioni totali coperte al 31 dicembre 2007 in milioni di euro

	Esposizione in capitale	Interessi maturati	Totale	%
<u>Stati membri*</u>				
AMF	253	2	255	1%
Euratom	435	7	442	3%
BEI	4 060	38	4 098	24%
<u>Totale parziale Stati membri*</u>	4 748	48	4 795	28%
<u>Paesi terzi</u>				
AMF	534	7	540	3%
Euratom	39	1	40	<1%
BEI	11 729	118	11 848	69%
<u>Totale parziale paesi terzi</u>	12 302	126	12 428	72%
Totale	17 050	173	17 223	100%

* Il rischio è coperto direttamente dal bilancio e comprende Bulgaria e Romania essendo questi paesi divenuti Stati membri 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 2008 il bilancio sopporterà un rischio collegato a Stati membri pari a 769 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 2008 (MILIONI DI EURO)

Classifica	Paese	2008	%
1	Romania	257,5	33,5%
2	Bulgaria	158,1	20,6%
3	Polonia	89,0	11,6%
4	Repubblica ceca	88,8	11,5%
5	Slovacchia	71,7	9,3%
6	Ungheria	38,2	5,0%
7	Slovenia	30,4	4,0%
8	Cipro	15,3	2,0%
9	Lettonia	8,0	1,0%
10	Lituania	6,9	0,9%
11	Estonia	4,3	0,6%
12	Malta	0,8	0,1%
	Totale	768,9	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 2008 il Fondo sopporterà un rischio massimo inerente a paesi terzi di 1 322 milioni di EUR. I primi dieci paesi per esposizione totale sono elencati nella tabella che segue. Essi costituiscono il 78% del rischio sopportato dal Fondo nel 2008. 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 2008 (milioni di EUR)

Classifica	Paese	2008	% del rischio massimo totale
1	Turchia	255,6	19,3%
2	Egitto	199,3	15,1%
3	Marocco	127,1	9,6%
4	Tunisia	121,9	9,2%
5	Brasile	86,1	6,5%
6	Sudafrica	84,3	6,4%
7	Serbia e Montenegro ¹¹	55,0	4,2%
8	Croazia	38,5	2,9%
9	Bosnia-Erzegovina	30,0	2,3%
10	Siria	27,9	2,1%
Totale dei 10		1 025,6	77,6%

Il Fondo copre i prestiti garantiti di 54 paesi 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 2008 il bilancio coprirà un importo di 2 091 milioni di EUR che rappresentano gli importi dovuti durante tale periodo, il 37% 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).

¹¹ Ora la Repubblica di Serbia e il Montenegro.

I prestiti di AMF ai paesi terzi sono oggetto di singole decisioni da parte del Consiglio. L'assistenza finanziaria concessa nell'ambito della decisione 2007/860/CE del Consiglio, del 10 dicembre 2007, che fornisce assistenza macrofinanziaria al Libano, consiste di 50 milioni di EUR in prestiti e fino a 30 milioni di EUR in sovvenzioni. L'intenzione è di erogare la parte relativa ai prestiti in due quote uguali nel 2008.

Per i prestiti Euratom a Stati membri o ad alcuni 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 (equivalente in EUR di 83 milioni di USD dello strumento di prestito), di cui 39 milioni di EUR sono già stati erogati, nel 2008 possono essere versate ulteriori quote.

Il mandato generale precedente alla BEI è scaduto il 31 luglio 2007. A questa data, erano stati firmati contratti corrispondenti al 98% del massimale globale previsto dal mandato (20 060 milioni di EUR – cfr. Tabella A5 dell'allegato). Rimane da erogare un importo totale di 7 663 milioni di EUR previsto dai precedenti mandati BEI, di cui il 93% si riferisce al mandato generale precedente¹² e dovrebbe essere erogato entro 10 anni dalla fine di tale mandato, in quanto la garanzia della Comunità scade al termine di questo periodo¹³.

La recente garanzia comunitaria concessa alla BEI nel quadro del nuovo mandato generale rappresenta l'elemento più importante per quanto riguarda il 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 aggiunti tutti gli importi connessi, con un massimale di 27 800 milioni di EUR¹⁴. Nell'ambito di questo nuovo mandato nel 2007 è stato firmato un importo di 1 898 milioni di EUR, dei quali 1 820 milioni di EUR a fine 2007 non erano stati ancora erogati.

Alla sezione 1.3 dell'allegato, il grafico A2 presenta simulazioni di alcuni scenari di erogazione nel quadro dei mandati precedenti il 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 Commissione¹⁵.

¹² Cfr. la sezione 1.3 dell'allegato.

¹³ Cfr. articolo 1.06 dell'Accordo di garanzia confermato e modificato, firmato dalla CE e dalla BEI il 30 agosto/2 settembre 2005.

¹⁴ Ripartita fra 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.

¹⁵ Cfr. l'articolo 12 del regolamento (CE, Euratom) n. 1150/2000 del Consiglio, del 22 maggio 2000, modificato, recante applicazione della decisione 94/728/CE, Euratom, relativa al sistema delle risorse proprie della Comunità.

5.2. Trasferimenti 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 nella seconda metà del 2007 non è stata registrata alcuna inadempienza.

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 questione¹⁶.

Durante la seconda metà del 2007, il Fondo non ha ricevuto alcuna chiamata.

Al 31 dicembre 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 983 923,27 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 la necessità di liquidare la totalità di questi arretrati prima che la BEI possa avviare nuove operazioni di erogazione di prestiti nel paese.

6. FONDO DI GARANZIA PER LE AZIONI ESTERNE

6.1. Importi recuperati

Nel 2007 non vi è stato alcun recupero di crediti.

6.2. Attività

Al 31 dicembre 2007, le attività nette del Fondo ammontavano a 1 026 515 043,63 EUR.

6.3. Importo-obiettivo

Il Fondo deve raggiungere un livello appropriato (importo-obiettivo) pari al 9% del totale degli impegni di capitale in corso derivanti da ciascuna operazione, a cui vanno aggiunti gli interessi maturati. Il rapporto tra le risorse del Fondo (1 026 515 043,63 EUR) e gli impegni di capitale in corso¹⁷ (12 427 584 330,13 EUR) secondo la definizione data dal regolamento che costituisce il Fondo era dell'8,26%.

A fine 2007 le risorse del Fondo erano inferiori all'importo obiettivo. Secondo le nuove regole di finanziamento adottate dal Consiglio il 30 gennaio 2007¹⁸, nel progetto di bilancio preliminare del 2009 è stato inserito un finanziamento di 91,60 milioni di EUR assieme ad un importo di 500 000,00 EUR, per la valutazione esterna nel quadro della revisione di medio

¹⁶ Per maggiori dettagli, si veda la sezione 1.4.3 dell'allegato.

¹⁷ Inclusi gli interessi maturati.

¹⁸ Regolamento (CE, Euratom) n. 89/2007 del Consiglio, del 30 gennaio 2007, GU L 22 del 31.1.2007, pag. 1.

termine del mandato esterno della BEI, ai sensi della decisione 2006/1016/CE del Consiglio del 19 dicembre 2006¹⁹.

7. VALUTAZIONE DEI RISCHI: SITUAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA DEI PAESI TERZI DESTINATARI DELLE PRINCIPALI OPERAZIONI DI PRESTITO DELLA 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 dei mutuatari (cfr. sezione 4.3 supra). 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 2008 presentano il rischio annuo più elevato per il bilancio (cfr. sezione 4.3 supra) e i paesi direttamente esposti con il bilancio comunitario.

7.2. Paesi candidati

In **Croazia**, il PIL (Prodotto interno lordo) reale è aumentato al 5,6% nel 2007, rispetto al 4,8% del 2006. La crescita è stata spinta principalmente da un'accelerazione della crescita dei consumi pubblici e privati, alimentati da una crescita vigorosa, anche se in fase di rallentamento, del credito al consumo, da trasferimenti una-tantum ai pensionati e dalla spesa pre-elettorale. La crescita degli investimenti è scesa al 6,5%, rispetto al 10,9% del 2006, rispecchiando il giungere al termine graduale dei grandi progetti di investimenti pubblici nella rete dei trasporti. Contemporaneamente, gli investimenti privati hanno mostrato un maggiore dinamismo, riflettendo in parte un certo miglioramento del clima generale delle imprese. Il disavanzo delle partite correnti si è ampliato all'8,6% del PIL, rispetto al 7,9% di un anno prima, principalmente per l'aggravarsi degli squilibri della bilancia commerciale, in conseguenza dell'elevato volume di importazioni e di un calo nella crescita delle esportazioni registrati nel quarto trimestre. I flussi netti di investimenti diretti dall'estero sono aumentati notevolmente, raggiungendo il 9,1% del PIL e più che compensando, in tal modo, il disavanzo delle partite correnti. Il debito esterno lordo è continuato a crescere, spinto da un'accelerazione dell'indebitamento delle imprese mentre le pubbliche amministrazioni e il settore bancario hanno ridotto le loro passività in essere verso l'estero. Il rapporto tra debito estero lordo e PIL è salito dall'85,5% a fine 2006 all'88,9% a fine 2007.

Nella **ex Repubblica iugoslava di Macedonia**, la crescita della produzione ha segnato una decisa accelerazione a circa il 5% (in termini reali) nel 2007, rispetto al 4% del 2006. Fonti importanti per la crescita sono state le esportazioni di prodotti siderurgici e i consumi privati. Il disavanzo delle partite correnti si è deteriorato nel corso degli ultimi mesi dell'anno, avvicinandosi al 3% del PIL a fine 2007. Gli afflussi lordi di IDE sono tornati al 4,8% del PIL a fine 2007, dopo che un unico progetto di privatizzazione nel settore energetico aveva portato, nel 2006, gli afflussi di IDE a quasi il 6% del PIL. Rimborsi anticipati del debito hanno ridotto l'indebitamento esterno del paese a circa il 50% del PIL.

In **Turchia**, nel 2007 la crescita annua del PIL è stata pari al 4,5%, in calo rispetto al 6,9% del 2006. L'aumento del tasso di inflazione e un netto irrigidimento della politica monetaria della

¹⁹ GU L 414 del 30.12.2006, pag. 102.

Banca centrale a metà del 2006 hanno mitigato la crescita della domanda interna. Il disavanzo delle partite correnti si è mantenuto costante al 6% del PIL. Nel 2007 gli afflussi lordi di IDE hanno raggiunto il 3% del PIL, diretti per circa due terzi al settore finanziario. Nell'anno precedente il debito estero del paese è sceso di circa 2 punti percentuali al 37% del PIL a fine 2007, parallelamente il debito pubblico è sceso al 39% del PIL dal 46% nel 2006. Dato che le banche turche sono solite finanziarsi a livello internazionale per le loro attività domestiche di prestito, si può prevedere che gradualmente risentiranno degli effetti della stretta del credito a livello globale.

7.3. Potenziali paesi candidati

In **Bosnia-Erzegovina** la crescita del PIL reale è scesa dal 6,7% nel 2006 al 6% nel 2007. Nel 2007 l'aggravarsi del disavanzo commerciale ha contribuito all'aumento del disavanzo delle partite correnti che è passato dall'8,4% del PIL nel 2006 al 13,1% del PIL nel 2007. Il disavanzo delle partite correnti è stato integralmente finanziato da IDE netti mentre un ampio programma di privatizzazioni nella "*Repubblica serba*" assieme ad un andamento relativamente migliore degli investimenti esteri greenfield (con costruzione di nuovi impianti) ha portato ad una crescita degli IDE al 13,8% del PIL. Il debito pubblico estero è sceso al 18,5% del PIL a fine 2007, mentre si stima che il debito totale con l'estero sia inferiore al 50% del PIL.

In **Serbia** il PIL reale è cresciuto del 7,5% nel 2007. Il disavanzo delle partite correnti si è ampliato al 16% del PIL, spinto da un crescente disavanzo commerciale e da un calo dei trasferimenti correnti netti. Gli afflussi di IDE netti sono scesi al 5,1% del PIL mentre l'indebitamento in valuta estera è salito al 10,3% del PIL. In conseguenza del rallentamento degli afflussi di capitale, le riserve di valuta estera della Banca nazionale serba sono scese al 3% del PIL. Quest'ultime, alla fine dell'anno, erano pari a 7,5 mesi di importazioni di beni e servizi. Il debito complessivo con l'estero si è mantenuto al 62% del PIL, dove debito pubblico e debito privato, a fine 2007, erano pari rispettivamente al 21% e al 41% del PIL.

Nel **Montenegro**, le stime del PIL indicano un'espansione dell'economia del 7% nel 2007 sostenuta da una stagione turistica senza precedenti e dall'aumento del reddito disponibile delle famiglie, spinto dalla rapida espansione del credito. Il disavanzo delle partite correnti si è notevolmente deteriorato arrivando al 44,2% del PIL, a causa dell'importante disavanzo commerciale e dal netto calo delle esportazioni. Questo nonostante gli afflussi di IDE siano cresciuti del 56% nel corso dell'anno. Massicci deflussi concorrenti, però, hanno portato gli IDE netti al 23% del PIL. Il debito pubblico è cresciuto al 32,4% del PIL a causa dell'aumento dell'indebitamento interno. Il debito pubblico estero, invece, è sceso dell'8,3%, anno su anno, al 20,3% del PIL, in seguito a vari rimborsi anticipati a creditori multilaterali, resi possibili dai buoni risultati ottenuti sul piano fiscale.

7.4. Nuovi Stati Indipendenti

In **Georgia**, la bilancia delle partite correnti si è ulteriormente deteriorata nel 2007 raggiungendo un disavanzo di quasi il 20% del PIL, con un disavanzo commerciale di circa il 26% del PIL. Si sta mettendo in atto una politica di diversificazione delle esportazioni all'indomani dell'embargo commerciale imposto dalla Russia, ma la crescita complessiva delle esportazioni non è stata sufficiente a compensare l'aumento della domanda di importazioni in generale e l'impatto del prezzo più elevato del gas naturale importato. Il disavanzo delle partite correnti è stato finanziato tuttavia dagli afflussi di capitali dall'estero, inclusi gli IDE che sono aumentati a 1 584 milioni di USD nel 2007 (1 076 milioni di USD nel 2006). Inoltre, il settore bancario si è ulteriormente finanziato sui mercati dei capitali

esteri. La crescita economica ha registrato un robusto incremento del 12,4%, sostenuto dalla decisa crescita del credito, dalle privatizzazioni, dagli IDE e da riforme strutturali. La spesa pubblica (in particolare le spese militari) è cresciuta nel 2007 e il disavanzo finanziario è stimato al 4,7% del PIL. Dato che i ricavi ottenuti dalle privatizzazioni hanno finanziato il disavanzo, il debito pubblico si è mantenuto stabile in termini nominali, scendendo in percentuale del PIL a circa il 25% (debito pubblico estero a circa il 17% del PIL). La principale sfida di politica economica ha consistito nel mantenere l'inflazione ad una cifra. Il tasso di inflazione annuale è stato dell'11% dal dicembre 2007 e i prezzi internazionali delle materie prime continuano ad esercitare una pressione sui prezzi al consumo. L'agenzia Standard & Poor's ha mantenuto il rating sulla posizione creditizia della Georgia a B+ con outlook positivo. L'agenzia Fitch ha assegnato alla Georgia un rating sulla posizione creditizia di BB- con outlook stabile nel luglio 2007, riflettendo in particolare il calo dell'onere del debito pubblico.

In *Ucraina*, la crescita del PIL reale si è mantenuta al 7,3% nel 2007, sostenuta da una decisa crescita del credito e dagli incrementi delle entrate reali. La bilancia delle partite correnti ha registrato un leggero deterioramento, segnando un disavanzo del 4,2% del PIL. La bilancia commerciale ha segnato un disavanzo del 5,6% del PIL, spinta dalla forte domanda di importazioni e dall'aumento dei prezzi dell'energia. Complessivamente, le ragioni di scambio sono rimaste favorevoli all'Ucraina grazie agli elevati prezzi dell'acciaio sui mercati mondiali (il principale settore di esportazioni dell'Ucraina pari al 40% del totale). Il disavanzo di bilancio si è mantenuto all'1,5% in quanto la forte crescita economica ha sostenuto le entrate riscosse dallo Stato. Il debito pubblico estero dell'Ucraina è sceso a circa il 10% del PIL, mentre il finanziamento del settore bancario sui mercati dei capitali esteri ha portato il debito estero totale a circa il 60% del PIL. L'inflazione a 12 mesi ha continuato ad accelerare nell'ultimo periodo del 2007, raggiungendo il 16,6% nel dicembre 2007, spinta dai prezzi dei prodotti alimentari che rappresentano circa il 50% del paniere di prodotti di consumo che compongono l'indice dei prezzi. I rischi principali sono sempre connessi alla tormentata situazione politica, culminata nelle elezioni parlamentari anticipate del settembre 2007. La sottile maggioranza parlamentare su cui si regge il governo successivamente nominato e i contrasti incessanti fra i principali attori politici non permettono di realizzare le necessarie riforme strutturali. Standard & Poor's ha tuttavia confermato il rating della posizione creditizia a lungo termine dell'Ucraina a BB-, in particolare a seguito del basso livello di indebitamento del settore pubblico.

L'economia del *Tagikistan* ha continuato a registrare una forte espansione nel 2007, con un tasso di crescita del PIL del 7,8%. Dopo l'avanzo di bilancio dell'1,7% registrato nel 2006, il bilancio della pubblica amministrazione dovrebbe segnare nel 2007 un disavanzo del 14,1% del PIL (stime del FMI). Grazie al buon esito degli accordi bilaterali sul debito principalmente con la Russia, il maggior creditore del Tagikistan, e all'iniziativa multilaterale di agevolazione del debito (MDRI) del FMI, il debito estero era sceso in un primo tempo al 33,6% del PIL nel 2006, tuttavia, in seguito al drastico aumento del disavanzo di bilancio del 2007, esso è risalito a circa il 41,9% del PIL nel 2007. Il deteriorarsi del disavanzo commerciale è solo in parte compensato dalla rapida crescita delle rimesse dall'estero. Il disavanzo delle partite correnti è cresciuto drasticamente dal 3,0% nel 2006 al 9,5% nel 2007. La copertura delle importazioni mediante le riserve ufficiali lorde resta relativamente modesta, pari a circa due mesi di importazioni. L'accordo PRGF (Strumento per la crescita e la riduzione della povertà) con il FMI è giunto felicemente a termine nel 2006. Le autorità hanno iniziato la preparazione di un nuovo accordo, possibilmente nell'ambito del programma PSI (Strumento di sostegno alla politica) del FMI.

7.5. Altri paesi terzi

7.5.1. Paesi del Mediterraneo

L'economia del **Marocco** è stata fortemente colpita dalle siccità verificatesi nel 2007; il calo della produzione agricola ha portato ad un ridimensionamento della crescita economica dall'8% nel 2006 al 2,2% nel 2007. La crescita costante del PIL non agricolo (5,5% a fine 2007 rispetto al 5,2% nel 2006) e la diversificazione in atto contribuiscono a migliorare la capacità dell'economia del Marocco a superare gli choc. La crescita del PIL è spinta principalmente dalla domanda interna: i consumi privati sono stati alimentati dalla crescita dei salari nelle città, dalla rapida espansione del credito, dall'andamento favorevole del mercato del lavoro e dagli alti livelli di rimesse dall'estero; i consumi pubblici hanno subito una forte accelerazione dopo l'incremento dell'8% delle spese ricorrenti. Il contesto esterno resta caratterizzato da un disavanzo commerciale importante e sempre più ampio (21% del PIL nel 2007). Nel 2007, per la prima volta, esso non è stato interamente compensato dalle entrate del settore turistico e dalle rimesse dall'estero, provocando il disavanzo delle partite correnti del paese. La crescita del PIL dovrebbe consolidare la costante caduta del rapporto debito estero/PIL al 22% del PIL a fine 2007. Si stima che il disavanzo di bilancio complessivo si sia notevolmente ridotto nel 2007 allo 0,2% del PIL (escludendo le entrate dalle privatizzazioni). Le pressioni inflazionistiche sono state contenute, con una inflazione media del 2% a fine 2007. Anche gli aumenti moderati dei prezzi hanno rispecchiato la forza della moneta del Marocco (MAD). L'attuale regime di cambio che aggancia il MAD ad un paniere di divise dominato dall'euro ha portato al deterioramento delle ragioni di scambio a causa dell'apprezzamento del MAD che ha seguito il cambio EUR-USD. Le autorità hanno deciso di liberalizzare gradualmente la bilancia dei conti con l'estero, il che significherebbe abbandonare l'attuale sistema di aggancio monetario, per passare ad un regime di cambi più flessibile e alla fissazione di obiettivi di inflazione.

La crescita economica della **Tunisia** ha registrato un'accelerazione dal 5,5% nel 2006 al 6,3% nel 2007, grazie ai settori manifatturiero (tranne i prodotti tessili), dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni. Nonostante l'elevata crescita economica, la disoccupazione è rimasta elevata a circa il 14%. Merita sottolineare che una parte rilevante dei disoccupati è laureata. Il disavanzo della pubblica amministrazione, escluse le privatizzazioni, si è stabilizzato intorno al 3%. Una politica di bilancio prudente accompagnata ad un irrigidimento della politica monetaria si è dimostrata benefica per l'economia tunisina in quanto nel 2007 l'inflazione è rimasta moderata al 3,1%. La disciplina di bilancio assieme a due aumenti dei prezzi interni del petrolio ha contribuito ad alleggerire l'onere finanziario costituito dai sussidi per il petrolio. Grazie alla maggiore crescita economica e alle entrate delle privatizzazioni, utilizzate principalmente per ammortizzare il debito dell'amministrazione centrale, quest'ultimo è diminuito e tale tendenza dovrebbe proseguire nel prossimo futuro. Il debito, per la maggior parte con l'estero, attualmente è sempre superiore al 50% del PIL. Tuttavia, grazie alla struttura a lungo termine del suo debito estero, la Tunisia mostra una capacità di superare gli choc esterni. Il debito pubblico dovrebbe diminuire ulteriormente grazie alle favorevoli prospettive economiche di breve termine.

La crescita economica dell'**Egitto** ha accelerato passando dal 6,8% dell'esercizio 2006 a un dato record del 7,1% dell'esercizio 2007. La crescita è sostenuta dagli investimenti, in particolare dagli investimenti diretti esteri e dai consumi privati (nonché dal settore turistico). L'inflazione, che rispecchia sia la spesa pubblica che l'aumento dei prezzi all'importazione dei prodotti alimentari, è ulteriormente cresciuta arrivando a una doppia cifra nell'esercizio finanziario 2007. L'elevato tasso di inflazione appare ora come il principale rischio per la

stabilità macroeconomica. Il calo della disoccupazione rappresenta un segno positivo, anche se rimane relativamente elevata a quasi il 10%. Nonostante la forte crescita economica e la vendita di imprese (semi)statali, il disavanzo delle amministrazioni pubbliche è sceso in misura ridotta (7,7% nell'esercizio finanziario 2007 rispetto al 9,2% nell'esercizio 2006). Di conseguenza il debito pubblico lordo è rimasto elevato, a quasi il 90% del PIL. Le riforme nel settore finanziario procedono. Una sana politica di bilancio abbinata alla stabilità dei prezzi avrà effetti positivi sulla creazione di posti di lavoro.

L'economia del **Libano** si sta riprendendo dal conflitto del 2006 con Israele in un contesto di persistente stallo politico e ricorrenti scoppi di violenza. La crescita reale del PIL nel 2007 è stimata al 4%, che costituisce un risultato decisamente migliore a quanto inizialmente previsto. L'inflazione è scesa nonostante il deprezzamento del dollaro US a cui la lira libanese è vincolata. Rispecchiando le necessità della ricostruzione si stima che il disavanzo delle partite correnti sia cresciuto al 10,7% del PIL. Tuttavia, esso è ampiamente finanziato dagli afflussi ufficiali e dagli investimenti diretti dall'estero. Il disavanzo di bilancio è stato contenuto grazie ad entrate fiscali superiori al previsto. Il rapporto debito pubblico/PIL è sceso leggermente (al 171% del PIL a fine 2007), ma resta estremamente elevato. Le autorità continuano a perseguire una politica di attento equilibrio fra le esigenze della ricostruzione e quelle sociali e le sfide derivanti dall'enorme debito pubblico incombente. La politica di bilancio è diretta a contenere il disavanzo primario conciliando spesa per la ricostruzione e spesa sociale. L'accordo di finanziamento del Libano con il FMI, concluso nell'aprile 2007 nell'ambito del programma di assistenza di emergenza post bellica (EPCA), è stato felicemente attuato agli inizi del 2008.

La crescita economica della **Siria** è passata dal 4,4% nel 2006 al 3,9% nel 2007, principalmente a causa del calo della produzione di petrolio e delle condizioni meteorologiche sfavorevoli che hanno colpito i raccolti. Si prevede che queste tendenze negative siano compensate in futuro dalla persistente espansione del settore dei servizi, spinto dalla forte crescita del turismo e dalla domanda di beni e servizi, proveniente in parte dalla numerosa popolazione di rifugiati dall'Iraq. Anche la prevista ripresa nel settore dell'agricoltura contribuirà a rafforzare la crescita economica. Il tasso di inflazione è cresciuto ad una media del 5,5% nel 2007, a causa soprattutto della presenza di rifugiati iracheni, ma anche in conseguenza della domanda di prodotti alimentari collegata all'industria turistica e all'aumento dei prodotti petroliferi e alimentari. Il calo della produzione di petrolio e il costo crescente della spesa per i sussidi hanno portato ad un disavanzo di bilancio del 5,0% del PIL nel 2007. Nonostante l'aumento delle entrate dal settore delle telecomunicazioni e un leggero miglioramento delle entrate fiscali, è previsto un deterioramento della situazione di bilancio nel 2008 in quanto non è stata decisa la soppressione dei sussidi e l'introduzione dell'IVA è stata rinviata al 2009. Di conseguenza, il debito pubblico è salito al 37,8% del PIL nel 2007 e si prevede che raggiunga il 41% del PIL nel 2008. I precedenti non soddisfacenti della Siria in materia di rimborsi, i disavanzi di bilancio e il calo della produzione petrolifera, nonché la lentezza delle riforme economiche e il rischio di sanzioni internazionali, minano la capacità di credito del paese.

7.5.2. Paesi sud americani

Sostenuto dall'aumento dei prezzi delle materie prime e da un contesto economico globale ancora decisamente favorevole, il **Brasile** ha registrato una crescita del PIL del 5,4% nel 2007. La crescita economica è stata spinta principalmente dalla domanda interna, con una crescita della formazione di capitale a due cifre (+13,4%). Anche i consumi privati hanno segnato una prestazione elevata registrando un tasso di crescita del 6,5%. In presenza di una

domanda interna molto forte, il saldo attivo delle partite correnti è sceso dall'1,3% del PIL nel 2006 allo 0,3% dell'anno scorso. In conseguenza dell'elevato afflusso di investimenti diretti e di portafoglio, la bilancia dei pagamenti ha registrato un saldo attivo di 87,5 mrd USD. Essendo riuscito a rimborsare nel 2006 tutto il debito residuo al FMI e al Club di Parigi, il rapporto debito estero/PIL del Brasile è sceso in misura significativa. Il paese, inoltre, ha accantonato riserve in divise estere per 180 mrd USD, pari al 14% del PIL. Questo risultato ha reso il Brasile evidentemente meno vulnerabile alle turbolenze economiche indotte dall'esterno rispetto a quanto avveniva in passato.

Spinta da una domanda e da consumi interni elevati l'economia dell'*Argentina* ha continuato nel 2007 la propria crescita vigorosa, con un'espansione del PIL dell'8,7%. In presenza di una forte domanda finale, le importazioni hanno segnato un balzo del 19,5% sull'anno rispetto ad un tasso di crescita del 7,5% delle esportazioni. Mentre gli afflussi netti di IDE si sono mantenuti vicini al 2 ½% del PIL, le riserve di cambio dell'Argentina sono aumentate a 46,9 mrd USD (18,6% del PIL) e il debito estero totale è sceso dal 51,5% del PIL nel 2006 al 45,2% del PIL l'anno scorso. La situazione delle finanze pubbliche, tuttavia, ha segnato un certo deterioramento quando i consumi pubblici hanno visto un aumento a due cifre nel 2007, anno delle elezioni presidenziali. Mentre i consumi pubblici dovrebbero tornare a normalizzarsi si prevede un rallentamento della crescita argentina a circa il 6% del PIL entro il corrente anno. Questo andamento positivo è tuttavia minacciato dal deteriorarsi delle prospettive di inflazione, in conseguenza della forza della domanda interna e di una politica rivolta a mantenere il "peso" relativamente sottovalutato. L'Argentina rimane in ritardo nei rimborsi alla BEI, non essendo riuscita a pagare gli interessi di mora (1,7 mio USD) dovuti per precedenti ritardi di pagamento relativi ad un progetto regionale di trasporto su strada. Inoltre, essa non ha ancora normalizzato le proprie relazioni con il Club di Parigi.

7.5.3. *Sudafrica*

In *Sudafrica* la crescita del PIL reale nel 2007 ha raggiunto il 5,1% con forti contributi provenienti dai settori delle costruzioni e finanziario. I volumi delle esportazioni hanno registrato un forte aumento a fine 2007, trainati dai prodotti minerari, caratterizzati da scorte ridotte e da prezzi all'esportazione elevati. Le importazioni reali sono rimaste elevate, mentre i prezzi medi all'importazione sono leggermente aumentati, rispecchiando, ad esempio, l'aumento dei prezzi del petrolio greggio. Nel 2007 il disavanzo delle partite correnti è ulteriormente salito al 7,3% del PIL. L'afflusso netto di capitali era sufficiente a far crescere ulteriormente le riserve di cambio relative alle importazioni (pari a 13,5 settimane). Il tasso di cambio nominale effettivo del rand è sceso del 3,5% durante il 2007, ma si è svalutato del 13,5% nei primi due mesi del 2008 a causa del clima relativo alle prospettive di crescita economica in conseguenza dei volumi delle esportazioni colpiti dalla scarsità di energia elettrica. Unitamente all'aumento dei prezzi internazionali dei prodotti dell'energia e alimentari, ciò ha contribuito a rendere meno ottimistiche le previsioni sull'inflazione con l'IPC che ha accelerato al 9,4% annuo nel febbraio 2008. L'inflazione dovrebbe raggiungere il punto più alto nel primo semestre del 2008. L'aggravarsi del disavanzo delle partite correnti e la dipendenza dai flussi di portafoglio hanno aumentato la vulnerabilità agli choc esterni. La solidità dei fondamentali del paese, tuttavia, dovrebbe limitare l'impatto negativo di questi choc sull'economia. Pressioni interne potrebbero essere provocate dalle penurie registrate nel settore energetico, dall'alto tasso di disoccupazione, da marcate diseguaglianze sociali, da un preoccupante grado di diffusione dell'HIV/AIDS e da livelli di criminalità elevati.