



COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 30.7.2007  
COM(2007) 454 definitivo

**RELAZIONE DELLA COMMISSIONE**

**all'autorità di bilancio sulle garanzie che impegnano il bilancio generale  
Situazione al 31 dicembre 2006**

{SEC(2007)1050}

## INDICE

1.	Introduzione e tipi di operazioni coperte .....	4
2.	Nuove basi giuridiche .....	4
3.	Eventi successivi alla relazione aggiornata al 30 giugno 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.	Rischi inerenti a paesi terzi .....	8
4.4.	Rischio globale coperto dal bilancio.....	8
4.5.	Evoluzione del rischio.....	9
5.	Inadempienze, attivazioni della garanzia di bilancio e arretrati.....	10
5.1.	Pagamenti da risorse di tesoreria.....	10
5.2.	Versamenti dal bilancio .....	10
5.3.	Attivazione del Fondo di garanzia .....	10
6.	Fondo di garanzia per le azioni esterne.....	10
6.1.	Recuperi .....	10
6.2.	Attività a fine anno.....	10
6.3.	Importo-obiettivo .....	11
7.	Valutazione dei rischi: situazione economica e finanziaria dei paesi terzi destinatari delle principali operazioni di prestito della UE.....	11
7.1.	Introduzione .....	11
7.2.	Egitto.....	11
7.3.	Turchia .....	11
7.4.	Brasile .....	12
7.5.	Marocco .....	12
7.6.	Tunisia.....	12
7.7.	Sud Africa .....	13
7.8.	Libano .....	13
7.9.	Giordania.....	13
7.10.	Serbia e Montenegro .....	14

7.11.   Ucraina ..... 14

## 1. INTRODUZIONE<sup>1</sup> E TIPI DI OPERAZIONI COPERTE

I rischi coperti dal bilancio dell'Unione europea (nel prosieguo "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 della Banca europea per gli investimenti – BEI – in paesi terzi<sup>2</sup>). Tali operazioni sono coperte dal 1994 dal Fondo di garanzia per le azioni esterne (nel prosieguo "il Fondo")<sup>3</sup>, 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 (in appresso "il regolamento del fondo")<sup>4</sup>, 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

Nell'ambito del nuovo quadro finanziario, il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione hanno adottato il 17 maggio 2006 un accordo interistituzionale sulla disciplina di bilancio e la sana gestione finanziaria<sup>5</sup>, che è entrato in vigore il 1° gennaio 2007. In base a questo accordo, il finanziamento del Fondo avviene tramite una linea di bilancio della rubrica 4 (l'UE quale attore globale) e non, come prima, tramite un'apposita riserva.

In linea con l'accordo interistituzionale, si è dovuto modificare il regolamento del Fondo per tenere conto della cancellazione della riserva. Di conseguenza, il 30 gennaio 2007 è stato adottato un nuovo regolamento del Consiglio<sup>6</sup>, che ha altresì dotato il Fondo di un nuovo meccanismo di finanziamento, più efficiente in termini di uso delle risorse di bilancio. Sono state inoltre migliorate la trasparenza e la programmazione delle operazioni di bilancio<sup>7</sup>. Il contenuto della presente relazione è stato adattato di conseguenza.

---

<sup>1</sup> I documenti COM(2007)66 e SEC(2007)241 costituiscono la precedente relazione sulle garanzie coperte dal bilancio al 30 giugno 2006.

<sup>2</sup> Ulteriori precisazioni sui mandati della BEI figurano in allegato nella tabella A1.

<sup>3</sup> 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).

<sup>4</sup> Regolamento (CE, Euratom) n. 2728/94 del Consiglio, 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, GU L 139 del 2.6.1999, pag. 1, dal regolamento (CE, Euratom) n. 2273/2004 del Consiglio, GU L 396 del 31.12.2004, pag. 28 e dal regolamento (CE, Euratom) n. 89/2007 del Consiglio, GU L 22 del 31.1.2007, pag. 1.

<sup>5</sup> GU L 139 del 14.6.2006, pag. 1.

<sup>6</sup> Regolamento (CE, Euratom) n. 89/2007 del Consiglio (GU L 22 del 31.1.2007, pag. 1).

<sup>7</sup> Per maggiori informazioni sul vecchio meccanismo di finanziamento, cfr. la relazione summenzionata, nota 1.

Il 19 dicembre 2006 il Consiglio ha deciso di rinnovare la garanzia comunitaria alla BEI a fronte di perdite su prestiti e garanzie di prestiti per progetti esterni alla Comunità<sup>8</sup>. Questa garanzia è ristretta 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 EUR per il periodo 2007-2013. Tale decisione stabilisce altresì che la Commissione e la BEI debbono concludere un accordo che preveda nel dettaglio le disposizioni e le procedure relative alla garanzia comunitaria (accordo di garanzia) nonché un accordo che preveda le disposizioni e le procedure relative all'obbligo della BEI di tentare di recuperare gli importi versati dalla Comunità a seguito delle attivazioni della garanzia comunitaria (accordo di recupero).

Nel 2006 non vi sono state nuove decisioni in merito ai prestiti di AMF o ai prestiti Euratom.

### **3. EVENTI SUCCESSIVI ALLA RELAZIONE AGGIORNATA AL 30 GIUGNO 2006**

Nel secondo semestre del 2006 non vi sono state erogazioni di prestiti di AMF<sup>9</sup>.

Per quanto riguarda i prestiti di Euratom, non vi sono stati pagamenti nel secondo semestre del 2006. Nel marzo 2007 si è verificato il pagamento di una prima quota di 39 milioni di EUR destinata al finanziamento del rafforzamento della sicurezza dell'unità 2 dell'impianto nucleare Khmel'nitsky e dell'unità 4 dell'impianto nucleare di Rovno (K2R4) nell'ambito della convenzione di prestito del 2004 (l'importo in EUR è equivalente a 83 000 000 di USD).

### **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 sono collegate a paesi terzi (67% dell'esposizione totale garantita) e direttamente dal bilancio quando riguardano Stati membri (i prestiti a Stati membri o a favore di progetti in Stati membri rappresentano il restante 33% dell'esposizione totale). La gran parte dei prestiti garantiti riguardanti Stati membri è il risultato dei 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.

---

<sup>8</sup> Decisione n. 2006/1016/CE del Consiglio del 19 dicembre 2006, GU L 414 del 30.12.2006, pag. 95.

<sup>9</sup> L'AMF può altresì assumere la forma di sovvenzioni a paesi terzi. Per maggiori informazioni in merito all'AMF, cfr. la relazione annuale della Commissione al Consiglio e al Parlamento europeo sull'assistenza macrofinanziaria ai paesi terzi nel 2006.

La prima e la seconda quota di una sovvenzione (11 milioni di EUR ciascuna) sono state versate alla Georgia nell'agosto e nel dicembre 2006 nel quadro della decisione del Consiglio del 2006.

Nell'ambito dei programmi di AMF del 1997 e del 2000, il Tagikistan ha ricevuto l'ultima quota di una sovvenzione (7 milioni di EUR) nell'ottobre del 2006.

L'Albania ha ricevuto un pagamento di 13 milioni di EUR corrispondenti all'ultima quota di una sovvenzione prevista da una decisione del Consiglio del 2004.

Ai fini della presente relazione, vengono utilizzati due metodi per valutare i rischi sopportati dal bilancio:

- il metodo del calcolo dell'importo totale delle esposizioni in capitale per le operazioni interessate ad una determinata data. Questa metodologia indica il livello di rischio sopportato dal bilancio ad 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 inadempienti<sup>10</sup>.

<b>Tabella 1: Esposizioni totali coperte al 31.12.2006 in milioni di euro</b>				
	<b>Esposizione in capitale</b>	<b>Interessi maturati</b>	<b>Totale</b>	<b>%</b>
<b><u>Stati membri*</u></b>				
<b>AMF</b>	365	2	367	2%
<b>Euratom</b>	436	6	442	3%
<b>BEI</b>	4,482	42	4,524	28%
<b><u>Sub totale Stati membri*</u></b>	<b>5,283</b>	<b>50</b>	<b>5,333</b>	<b>33%</b>
<b><u>Paesi terzi</u></b>				
<b>AMF</b>	604	6	610	4%
<b>Euratom</b>	-	-	-	
<b>BEI</b>	10,311	103	10,415	64%
<b><u>Sub totale paesi terzi</u></b>	<b>10,915</b>	<b>110</b>	<b>11,025</b>	<b>67%</b>
<b>Totale</b>	<b>16,198</b>	<b>159</b>	<b>16,358</b>	<b>100%</b>
* Compresa la Bulgaria e la Romania, avendo esse aderito alla UE l'1.1.2007.				

<sup>10</sup> 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).

Le tabelle A1, A2, A3 e A4 del documento di lavoro dei servizi della Commissione<sup>11</sup> allegato alla presente relazione (nel prosieguo "l'allegato") forniscono altre informazioni 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 2007 il bilancio supporterà un rischio collegato a Stati membri pari a 812 milioni di euro comprese Bulgaria e Romania, che hanno aderito all'Unione il 1° gennaio 2007. Dalla tabella 2 risulta 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 2007 (milioni di euro)**

Classifica	Paese	2007	%
1	Romania*	263.4	32.4%
2	Bulgaria*	155.7	19.2%
3	Repubblica ceca	102.2	12.6%
4	Polonia	98.4	12.1%
5	Slovacchia	72.8	9.0%
6	Slovenia	39.2	4.8%
7	Ungheria	35.6	4.4%
8	Cipro	15.7	1.9%
9	Lituania	14.8	1.8%
10	Lettonia	8.5	1.0%
11	Estonia	4.7	0.6%
12	Malta	1.0	0.1%
	Totale	812.1	100%

\* Stati membri al 1.1.2007

<sup>11</sup> SEC(2007)

### 4.3. Rischi inerenti a paesi terzi

Nel 2007 il Fondo supporterà un rischio massimo inerente a paesi terzi di 1 203 milioni di euro. I primi dieci paesi per esposizione totale sono elencati nella tabella sottostante. Essi costituiscono il 78% del rischio sopportato dal Fondo nel 2007. La situazione economica di questi paesi è analizzata e commentata nella sezione 7.

<i>Tabella 3: Classifica dei 10 principali paesi terzi in base all'esposizione per quanto riguarda il rischio massimo sopportato dal bilancio nel 2007 (milioni di euro)</i>			
Classifica	Paese	2007	% del rischio massimo totale
1	Egitto	152.9	12.7%
2	Turchia	151.0	12.6%
3	Brasile	130.3	10.8%
4	Marocco	117.4	9.8%
5	Tunisia	112.2	9.3%
6	Sud Africa	93.6	7.8%
7	Libano	56.4	4.7%
8	Giordania	44.8	3.7%
9	Serbia e Montenegro <sup>12</sup>	43.5	3.6%
10	Ucraina	36.8	3.1%
Totale dei 10		939.0	78.0%

Il Fondo copre i prestiti garantiti di 38 paesi e di 2 entità regionali con scadenze che arrivano fino al 2035. I dettagli per paese figurano nella tabella A2 dell'allegato.

### 4.4. Rischio globale coperto dal bilancio

In totale il bilancio coprirà nel 2007 un importo globale di 2 015 milioni di euro che rappresentano gli importi dovuti durante l'anno, il 40% dei quali si riferiscono a Stati membri (cfr. tabella A2 dell'allegato).

<sup>12</sup> Ora Repubblica di Serbia e Repubblica di Montenegro.



#### 4.5. Evoluzione del rischio

In futuro il rischio inerente agli Stati membri dovrebbe diminuire in quanto i prestiti verranno progressivamente rimborsati e agli Stati membri non verrà concesso alcun nuovo prestito garantito di Euratom, AMF o BEI (cfr. grafico A1 di cui alla sezione 1.3 dell'allegato).

I prestiti di AMF ai paesi terzi sono oggetto di singole decisioni da parte del Consiglio. Attualmente non vi sono nuove proposte della Commissione per quanto concerne la concessione di prestiti. Tuttavia, nel 2007 la Commissione potrebbe lanciare una proposta per la concessione di un prestito di AMF di 50 milioni di euro e di una sovvenzione di 30 milioni di euro al Libano.

I prestiti Euratom a Stati membri o a taluni paesi terzi ammissibili (Federazione russa, Repubblica di Armenia, Ucraina) sono soggetti ad un massimale di 4 miliardi di euro, l'85% dei quali sono già stati utilizzati. Il margine rimanente è pari a circa 600 milioni di euro.

Nell'ambito dei mandati della BEI 2000-2007, resta da erogare un importo di 9 830 milioni di euro. Inoltre, alla fine del 2006 la BEI non ha firmato alcun accordo di prestito a titolo della decisione del Consiglio riguardante prestiti a favore di progetti realizzati in Russia, Ucraina, Moldova e Bielorussia<sup>13</sup>. Questa decisione prevede un massimale di 500 milioni di euro con un tasso di garanzia del 100% e scade il 31 luglio 2007.

L'elemento più importante che in futuro avrà un impatto sul rischio per il bilancio è la garanzia comunitaria concessa recentemente alla BEI<sup>14</sup> per il periodo compreso tra il 1° febbraio 2007 e il 31 dicembre 2013 (con la possibilità di una proroga di sei mesi). Tale garanzia è ristretta 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 EUR. Questo massimale è composto da due parti: un massimale di base di 25 800 milioni di EUR ed un mandato opzionale di 2 000 milioni di euro. L'uso dell'importo opzionale dipenderà dal risultato della revisione intermedia prevista per il 2010. Il massimale di base è suddiviso nei seguenti massimali regionali vincolanti:

- paesi in fase di preadesione: 8 700 milioni di euro;
- paesi coperti dallo strumento di vicinato e di partenariato: 12 400 milioni di euro;
- Asia e America latina: 3 800 milioni di euro;
- Repubblica del Sud Africa: 900 milioni di euro.

Nella sezione 1.3 dell'allegato, il grafico A2 simula alcuni scenari di pagamenti a titolo dei mandati attuali e del nuovo mandato e il loro effetto sul finanziamento del fondo.

---

<sup>13</sup> Decisione 2005/48/CE del Consiglio, del 22 dicembre 2004, GU L 21 del 25.1.2005, pag. 11.

<sup>14</sup> Si veda la sezione 2 della presente relazione.

## **5. INADEMPIENZE, ATTIVAZIONI 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 Commissione<sup>15</sup>.

### **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 nella seconda metà del 2006 non è stata registrata alcuna inadempienza.

### **5.3. Attivazione del Fondo di garanzia**

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 questione<sup>16</sup>.

Durante la seconda metà del 2006, il Fondo non ha ricevuto alcuna chiamata.

Al 31 dicembre 2006, gli arretrati totali, vale a dire gli interessi di mora dovuti dalla Repubblica argentina, ammontavano a 1 718 493,12 USD, di cui 1.448.433,44 (pari a 1 099 797,60 EUR) devono essere ancora recuperati dal Fondo. Poiché non vi è stata alcuna chiamata al Fondo per la differenza restante, questo 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 ESTERNE<sup>17</sup>**

### **6.1. Recuperi**

Nella seconda metà del 2006 non vi è stato alcun recupero.

### **6.2. Attività a fine anno**

Al 31 dicembre 2006, le attività nette del Fondo ammontavano a 1 378 954 442,51 EUR.

Al 31 dicembre 2006 l'importo degli impegni in corso per operazioni di prestito e di garanzia più gli interessi maturati sui prestiti alla Bulgaria e alla Romania era pari a 2 899 334 719,06

---

<sup>15</sup> Cfr. 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.

<sup>16</sup> Per maggiori dettagli, cfr. la sezione 1.4.3. dell'allegato.

<sup>17</sup> 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.

EUR. Poiché questi paesi sono diventati membri dell'Unione europea il 1° gennaio 2007, un importo pari a 260 940 124,72 EUR è stato rimborsato al bilancio il 14 febbraio 2007.

### **6.3. Importo-obiettivo**

Il Fondo deve raggiungere un livello appropriato (importo-obiettivo) pari al 9% degli impegni di capitale derivanti da ciascuna operazione, alla quale vanno aggiunti gli interessi maturati. Il rapporto tra le risorse del Fondo (1.118.014.317,79 EUR) e gli impegni di capitale in corso (11 025 065 532,58 EUR) secondo la definizione data dal regolamento che costituisce il Fondo era il 10,1%. Occorre pertanto procedere all'accreditamento al bilancio previsto all'articolo 3, terzo comma del regolamento qualora il Fondo superi l'importo-obiettivo.

In base alle nuove regole di finanziamento, questo avanzo di 125 750 000,00 di euro sarà inserito nel 2007 nel progetto di bilancio preliminare del 2008.

## **7. VALUTAZIONE DEI RISCHI: SITUAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA DEI PAESI TERZI DESTINATARI DELLE PRINCIPALI OPERAZIONI DI PRESTITO DELLA UE**

### **7.1. Introduzione**

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

### **7.2. Egitto**

La crescita economica dell'**Egitto** è salita dal 4,6% nel 2005 al 6,8% nel 2006 grazie alla politica in materia di investimenti (specialmente IDE) e alle forti esportazioni di beni e servizi. L'inflazione è scesa al di sotto del 10%, ma continuano ad esistere tendenze inflazionistiche. La disoccupazione permane ad un livello elevato, pari ad oltre il 10% della forza lavoro. Nonostante il miglioramento della situazione economica e la vendita di imprese (semi)statali, il disavanzo delle amministrazioni pubbliche è sceso di misura (7,9% nel 2006 a fronte del 9,6% nel 2005). Le riforme nel settore finanziario procedono. Il sistema bancario è tuttora ampiamente dominato dallo Stato nonostante la recente privatizzazione di una grande banca. Il completamento della riforma del settore finanziario dovrebbe richiedere due o tre anni. Una politica di bilancio solida abbinata ad una politica monetaria adeguata dovrebbe avere effetti positivi in termini di creazione di posti di lavoro.

### **7.3. Turchia**

Per la **Turchia** la crescita annua del PIL è stata del 6,1% nel 2006, rispetto al 7,4% nel 2005. La domanda interna è cresciuta più rapidamente della produzione totale, il che ha fatto sì che nel 2006 il disavanzo delle partite correnti sia salito al 7,9% del PIL a fronte del 6,3% nel 2005. I consumi privati sono rallentati nella seconda metà dell'anno a causa della stretta monetaria successiva alla volatilità del maggio-giugno 2006. Il calo della crescita dovrebbe continuare nel 2007 e la conseguente stabilizzazione del disavanzo delle partite correnti rende probabile uno scenario di "atterraggio morbido". Per quanto le partite correnti siano state

finanziate agevolmente, la situazione resta delicata in quanto fattori interni o uno shock esterno potrebbero determinare un'inversione dei flussi. Il livello relativamente elevato del debito esterno (quasi il 50% del PIL) rende la Turchia vulnerabile in caso di deprezzamento significativo della valuta. Tra i fattori che rendono l'economia più resistente agli shock rientrano, in contrasto con la situazione precedente alla crisi del 2001, un regime di tassi di cambio flessibili ed una banca centrale indipendente e credibile. Le riserve ufficiali della banca centrale ammontano a circa 45 miliardi di EUR nel 2006, ovvero ad oltre 5 mesi di importazioni.

#### **7.4. Brasile**

La crescita del **Brasile**, dopo essere rallentata nel 2005, è risalita nel 2006 a circa il 2,9% grazie ad una robusta spesa per consumi e ad una ripresa degli investimenti privati. Il calo dell'inflazione è continuato nel 2006 e l'inflazione è scesa al livello più basso dall'adozione del regime di obiettivi in materia di inflazione nel 1998. Mentre la crescita delle esportazioni è rallentata notevolmente nel 2006 a seguito di un apprezzamento della valuta, il miglioramento delle ragioni di scambio ha consentito al paese di accumulare un discreto avanzo delle partite correnti nel 2006 (stimato allo 0,6% del PIL). La vulnerabilità esterna del Brasile si è ridotta e il rapporto debito esterno/PIL è sceso significativamente dopo che il paese ha rimborsato anticipatamente il proprio debito all'FMI, a fine 2005, e al Club di Parigi nella prima metà del 2006. Il paese ha altresì rimborsato tutte le sue obbligazioni Brady. Il rapporto tra debito estero e PIL è sceso dal 36,4% nel 2004 al 18,9% alla fine del 2006. Gli sforzi per ridurre l'indebitamento pubblico esterno stanno dando risultati: il rating del debito sovrano del Brasile è stato migliorato dalle principali agenzie di rating del credito. Il paese resta tuttavia vulnerabile, nonostante i recenti progressi nella gestione del debito pubblico che supera ancora il 50% e, con una durata media relativamente breve, resta fortemente esposto alle variazioni dei tassi di interesse.

#### **7.5. Marocco**

L'economia del **Marocco** ha registrato una crescita reale del PIL dell'8,1% nel 2006. Questa situazione è dovuta principalmente al raccolto agricolo eccezionale e, più in generale, al dinamismo dei diversi settori economici. L'inflazione resta modesta con un tasso annuo del 3,3%. Il disavanzo pubblico è stato ridotto al 2,1% del PIL (a fronte del 5,3% nel 2005). Il debito pubblico è ammontato al 57% del PIL. Il tasso di disoccupazione è tuttora al 9,7%, mentre la povertà (il 15% della popolazione guadagna meno di 2 USD al giorno) e il tasso elevato di analfabetismo degli adulti (47,7%) restano tra le principali sfide per le autorità marocchine.

#### **7.6. Tunisia**

La crescita del PIL della **Tunisia** ha raggiunto il 5,8% nel 2006 a fronte del 4% dell'anno precedente (6% nel 2007 secondo le previsioni). L'inflazione è cresciuta dal 2% al 4,7% su base annua per i primi dieci mesi del 2006, soprattutto a causa dell'aumento dei prezzi internazionali del petrolio. Per tenere a freno questa tendenza, la banca centrale è stata costretta ad aumentare i propri tassi di interesse di riferimento nel 2006 (primo aggiustamento in tre anni). Il disavanzo delle partite correnti ha raggiunto il 2,6% del PIL e il debito del paese è ammontato al 54,8% del PIL. La disoccupazione è tuttora elevata, con una media del 13,4% della forza lavoro.

## 7.7. Sud Africa

Nel 2006 la crescita annua del PIL del **Sud Africa** è stata pari al 5,0% (in termini reali) dopo il 5,1% registrato nel 2005. La crescita dovrebbe sfiorare il 5% nel 2007. 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 è salito dal 3,8% nel 2005 al 5,6% nel 2006 e dovrebbe restare attorno al 5,0% nel 2007. Gli IDE e l'afflusso di altri capitali (investimenti di portafoglio) più che compensano il disavanzo delle partite correnti. Ciò determina un incremento delle riserve auree e valutarie nette, le quali hanno raggiunto un importo pari a 3- 4 mesi di importazioni totali. Il debito esterno nei confronti dei creditori ufficiali si è ridotto al 2,0% del PIL nel 2006 – il livello più basso dell'Africa subsahariana (media del 16%) – e dovrebbe scendere all'1,9% nel 2007. Il disavanzo di bilancio è rimasto allo 0,4% del PIL negli ultimi due anni e nel 2007 si dovrebbe registrare un lieve avanzo (0,3%). Il Sud Africa è un'economia di mercato emergente, a reddito medio, costituita per due terzi da servizi, mentre la maggior parte delle esportazioni dipende dal settore minerario. I rischi principali sono la volatilità degli afflussi di capitale (investimenti di portafoglio), gli shock dei prezzi relativi alle materie prime esportate e le pressioni interne derivanti da un'elevata disoccupazione, forti diseguglianze, preponderante diffusione di HIV/AIDS e tassi di criminalità elevati.

## 7.8. Libano

Il conflitto militare ha provocato uno shock molto grave per l'economia del **Libano**. Nel 2006 il PIL nazionale è sceso del 5% in termini reali, il disavanzo pubblico è quasi raddoppiato rispetto al 2005, raggiungendo il 14% del PIL, e il debito pubblico è salito ad un livello record del 190% del PIL. Per il momento non sono disponibili dati statistici riguardanti la disoccupazione. L'inflazione resta modesta con un tasso annuo del 5%. Il Libano resta uno dei paesi più indebitati del mondo. La sostenibilità del debito è messa a grave rischio a causa delle immediate necessità di ricostruzione dovute alla guerra del 2006 e dell'instabilità politica causata dalla mancanza di consenso sulle riforme necessarie.

## 7.9. Giordania

L'economia della **Giordania** ha continuato a crescere a ritmo sostenuto nel 2006; la crescita reale del PIL è stimata al 6% (nel 2005 era al 7,2%). I livelli elevati delle rimesse e l'intensa attività nel settore dei servizi hanno rafforzato il consumo privato. Il tasso di disoccupazione è calato dal 14,8% nel 2005 al 13,9% nel 2006. Il tasso di inflazione è salito nel 2006 al 6,3% (nel 2005 era al 3,8%) a seguito dei tagli dei sussidi ai prezzi del petrolio. Nel 2005 e nel 2006 le autorità hanno intensificato l'aggiustamento di bilancio nel quadro di una strategia incentrata sull'eliminazione dei sussidi per l'acquisto di carburanti e sul mantenimento di una disciplina di spesa. Questi sforzi hanno fatto scendere il disavanzo di bilancio (sovvenzioni escluse) dal 10% nel 2005 al 7,5% nel 2006. Il disavanzo esterno delle partite correnti (incl. sovvenzioni) per il 2006 è calato lievemente, passando dal 17,8% nel 2005 al 16% nel 2006 (a fronte di un avanzo dell'11,6% nel 2003). La crescita delle esportazioni di merci è rimasta sostenuta. Il disavanzo commerciale è calato dal 47% del PIL nel 2005 al 37,1% nel 2006. Il disavanzo delle partite correnti ha continuato, tuttavia, ad essere finanziato da afflussi di capitali eccezionalmente elevati, compresi investimenti diretti esteri, rimesse e investimenti di portafoglio.

## 7.10. Serbia e Montenegro

In **Serbia**, nel 2005 la crescita annuale del PIL è stata pari al 6,3% (in termini reali). La crescita è rimasta al 6,3% nel primo trimestre del 2006. Nel 2005 il disavanzo delle partite correnti ha raggiunto il 9,8% del PIL, ed è ulteriormente aumentato nel corso del 2006. Gli afflussi lordi di IDE hanno raggiunto il 6,1% del PIL nel 2005, mentre a fine luglio 2006 il debito estero del paese ammontava al 66% del PIL. Il debito pubblico è diminuito a seguito della cancellazione del debito di 600 milioni di euro da parte del Club di Parigi, connessa al successo del recente programma dell'FMI completato nel febbraio 2006.

In **Montenegro**, nel 2005 la crescita annuale del PIL è stata pari al 4,1% (in termini reali). La crescita ha registrato un'accelerazione assestandosi al 6,5% nel primo semestre del 2006. Nel 2005 il disavanzo delle partite correnti ha raggiunto il 12,2% del PIL, ed è ulteriormente aumentato nel corso del 2006. Gli afflussi lordi di IDE hanno raggiunto il 22,8% del PIL nel 2005, mentre alla fine dello stesso anno il debito estero del paese ammontava al 42,6% del PIL.

Nel luglio del 2006, dopo la dichiarazione di indipendenza del Montenegro, la Repubblica di Serbia e la Repubblica di Montenegro hanno concluso un accordo interno sulla divisione dei diritti e degli obblighi finanziari dopo la successione della Serbia alla precedente unione statale.

## 7.11. Ucraina

La crescita reale del PIL dell'**Ucraina** è stata pari al 7% (2,6% nel 2005). Le partite correnti hanno registrato un saldo negativo di circa l'1,5% del PIL, a fronte di un avanzo del 3% registrato l'anno precedente, a causa di una forte domanda di importazioni e dei prezzi più elevati delle importazioni di energia ma anche a causa delle oscillazioni dei mercati dell'acciaio (il settore principale delle esportazioni dell'Ucraina, che costituisce il 40% delle esportazioni totali). Il debito pubblico esterno dell'Ucraina è sceso a circa il 12% del PIL (15,3% nel 2005), mentre a causa del migliore accesso del settore privato ai mercati di capitali esteri il debito esterno totale è salito a circa il 50% del PIL. Nel dicembre 2006 l'inflazione è salita all'11,6% su base annua, in parte a causa dei prezzi più elevati delle importazioni di energia. I rischi principali sono tuttora connessi alla situazione politica turbolenta e alla mancanza di coerenza nell'azione politica. In agosto 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.