



COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 23.2.2007  
COM(2007) 66 definitivo

**RELAZIONE DELLA COMMISSIONE**

**all'autorità di bilancio sulle garanzie che impegnano il bilancio generale  
situazione al 30 giugno 2006**

{SEC(2007) 241}

## INDICE

Parte I: Eventi successivi alla relazione aggiornata al 31 dicembre 2005, situazione dei rischi e attivazione delle garanzie di bilancio .....	3
1. Introduzione: tipi di operazioni .....	3
2. Eventi successivi alla relazione aggiornata al 31 dicembre 2005 .....	3
3. Situazione dei rischi .....	4
3.1. Esposizione in conto capitale al 30 giugno 2006 .....	4
3.2. Rischio massimo annuo a carico del bilancio dell'Unione europea: esborsi al 30 giugno 2006 (cfr. tavola A2 in allegato) .....	5
3.3. Rischio massimo annuo teorico a carico del bilancio dell'Unione europea: esborsi e operazioni decise al 30 giugno 2006 (cfr. tabella A3 in allegato) .....	5
4. Attivazione delle garanzie di bilancio .....	5
4.1. Pagamenti da risorse di tesoreria .....	5
4.2. Attivazione del Fondo di garanzia .....	5
5. Analisi della capacità teorica di prestiti e garanzie della Comunità a favore di paesi terzi .....	6
6. Situazione del Fondo di garanzia al 30 giugno 2006 .....	6
7. Solidità relativa .....	7
Parte II: Valutazione dei rischi: situazione economica e finanziaria dei paesi terzi destinatari delle principali operazioni di prestito .....	8
1. Introduzione .....	8
2. Paesi aderenti .....	8
3. Paesi candidati .....	9
4. Potenziali paesi candidati .....	9
5. Nuovi Stati Indipendenti .....	10
6. Altri paesi terzi .....	11

# **Parte I: Eventi successivi alla relazione aggiornata al 31 dicembre 2005, situazione dei rischi e attivazione delle garanzie di bilancio<sup>1</sup>**

## **1. INTRODUZIONE: TIPI DI OPERAZIONI**

I rischi coperti dal bilancio dell'Unione europea derivano da una serie di operazioni di prestito e garanzia che possono essere suddivise in due categorie: prestiti concessi dalle Comunità europee con obiettivi macroeconomici (es. prestiti di assistenza macrofinanziaria – AMF – a paesi terzi) e prestiti con obiettivi microeconomici (prestiti Euratom e prestiti della Banca europea per gli investimenti<sup>2</sup> – BEI – nei paesi terzi). Gli attuali rischi per gli Stati membri risultano da prestiti erogati prima dell'adesione.

## **2. EVENTI SUCCESSIVI ALLA RELAZIONE AGGIORNATA AL 31 DICEMBRE 2005**

Per quanto riguarda l'assistenza macrofinanziaria ai paesi terzi sotto forma di prestiti, non è stata adottata nessuna nuova decisione del Consiglio. Sulla base delle decisioni esistenti, è stato erogato un prestito di 10 milioni di EUR a favore della Bosnia e Erzegovina, seguito da uno di 9 milioni di EUR a favore dell'Albania.

Nel primo semestre 2006 non sono state erogate sovvenzioni.

Per quanto riguarda l'Euratom, sono stati erogati un prestito di 17,5 milioni di EUR a favore della Bulgaria (Kozloduy) e uno di 33,5 milioni di EUR a favore della Romania (Cernavodă) sulla base delle decisioni esistenti, ormai esaurite.

Per quanto riguarda il mandato attuale della BEI, il 27 febbraio 2006<sup>3</sup> il Consiglio ha deciso di modificare la decisione 2000/24 al fine di includere le Maldive nell'elenco dei paesi coperti, a seguito dello tsunami nell'Oceano indiano del dicembre 2004. Il 22 giugno 2006 inoltre la Commissione ha formulato una proposta<sup>4</sup> per un nuovo mandato esterno 2007-2013 della BEI.

Nell'ambito del nuovo quadro finanziario, il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione hanno adottato un accordo interistituzionale sulla disciplina di bilancio e la sana gestione finanziaria<sup>5</sup> che entrerà in vigore il 1° gennaio 2007. Di conseguenza, in futuro la dotazione finanziaria del Fondo di garanzia non sarà limitata esplicitamente, visto che il Fondo di garanzia sarà finanziato attraverso una linea di bilancio della rubrica 4 (L'UE come partner globale) e non, come avviene attualmente, tramite un'apposita riserva. Tuttavia, anche in mancanza di tale riserva, resteranno gli elementi sostanziali della disciplina di bilancio: il mandato dei prestiti esterni della BEI sarà limitato al periodo 2007-2013 (la presente decisione del Consiglio rappresenterà circa il 90% del volume totale di prestiti), i prestiti a

---

<sup>1</sup> Si noti che in allegato figura un documento di lavoro della Commissione con una serie di tavole dettagliate e note esplicative alla presente relazione.

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

<sup>3</sup> GU L 62 del 3.3.2006, pag. 26.

<sup>4</sup> COM (2006) 324 def. del 22.6.2006.

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

titolo dell'assistenza macrofinanziaria sono oggetto di singole decisioni del Consiglio e per i prestiti Euratom è fissato un massimale di 4 miliardi di EUR (in larga misura già utilizzato).

### 3. SITUAZIONE DEI RISCHI

La seguente analisi dei rischi utilizza i metodi consolidati dell'esposizione in conto capitale, del rischio massimo annuo e del rischio massimo annuo teorico a carico del bilancio della Comunità (la sua metodologia è illustrata nel documento di lavoro della Commissione). I dati dettagliati figurano rispettivamente nelle tavole A1, A2 e A3 di cui in allegato.

#### 3.1. Esposizione in conto capitale al 30 giugno 2006

Il rischio totale al 30 giugno 2006 è stato di 16.089 milioni di EUR, rispetto a 16.521 milioni di EUR al 31 dicembre 2005.

La tabella seguente presenta le operazioni che hanno inciso sull'esposizione in conto capitale successivamente all'ultima relazione.

<b>Tabella 1: Esposizione in conto capitale al 30 giugno 2006*</b>	<b>milioni di EUR (arrotondati)</b>
Esposizione al 31 dicembre 2005	16,521
Prestiti rimborsati	
Euratom	0
Assistenza macrofinanziaria	-31
BEI	-1,051
Prestiti erogati	
Euratom	51
Assistenza macrofinanziaria	19
BEI	1,017
Variazioni del tasso di cambio tra l'euro e le altre valute	-437
Esposizione al 30.giugno.2006	16,089

\* Tutti i prestiti garantiti (Stati membri e paesi terzi), esclusi interessi dovuti e non versati e inadempienze.

Al 30 giugno 2006 l'esposizione in conto capitale relativa ad operazioni negli Stati membri era di 2.801 milioni di euro, rispetto a 2.966 milioni di euro al 31 dicembre 2005.

Al 30 giugno 2006 l'esposizione in conto capitale relativa ad operazioni nei paesi terzi era di 13.288 milioni di EUR, rispetto a 13.554 milioni di EUR al 31 dicembre 2005.

### **3.2. Rischio massimo annuo<sup>6</sup> a carico del bilancio dell'Unione europea: esborsi al 30 giugno 2006 (cfr. tavola A2 in allegato)**

- Per il secondo semestre 2006 il rischio totale massimo annuo ammonta a 1.258 milioni di EUR.
- Il rischio relativo agli Stati membri ammonta a 397 milioni di EUR.
- Il rischio relativo ai paesi terzi ammonta a 861 milioni di euro.

### **3.3. Rischio massimo annuo teorico<sup>7</sup> a carico del bilancio dell'Unione europea: esborsi e operazioni decise al 30 giugno 2006 (cfr. tabella A3 in allegato)<sup>8</sup>**

- Per il secondo semestre 2006 il rischio massimo teorico ammonta a 1.323 milioni di EUR e dovrebbe raggiungere, sulla base di determinate ipotesi, 2.664 milioni di EUR nel 2014.
- Il rischio massimo teorico relativo agli Stati membri è di 397 milioni di EUR nel secondo semestre del 2006. Il rischio dovrebbe scendere a 168 milioni di euro entro il 2014.
- Per i paesi terzi, l'importo per il secondo semestre 2006 è di 926 milioni di EUR. Il rischio dovrebbe raggiungere i 2.496 milioni di EUR entro il 2014.

## **4. ATTIVAZIONE DELLE GARANZIE DI BILANCIO**

### **4.1. Pagamenti da risorse di tesoreria**

La Commissione attinge alle risorse di tesoreria<sup>9</sup> allo scopo di evitare ritardi e relativi costi di servizio delle operazioni di prestito in caso di ritardi di pagamento alla Commissione da parte di un debitore.

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

Il regolamento (CE, Euratom) n. 2728/94 del Consiglio, del 31 ottobre 1994, come modificato, istituisce un 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<sup>10</sup>.

Nel corso del primo semestre 2006, il Fondo di garanzia non è intervenuto in quanto non si sono registrate inadempienze in relazione a prestiti di questo tipo.

---

<sup>6</sup> Il termine tecnico “rischio massimo annuo” è spiegato al punto 1 dell'allegato.

<sup>7</sup> Il termine tecnico “rischio massimo annuo teorico” è spiegato al punto 1 dell'allegato.

<sup>8</sup> Il rischio massimo annuo tiene conto degli importi dei prestiti residui da erogare per le prospettive finanziarie attuali in quanto il nuovo mandato della BEI 2007-2013 non è ancora stato deciso.

<sup>9</sup> Ai sensi dell'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>10</sup> Per maggiori dettagli, cfr. la sezione 2.5. dell'allegato.

## 5. ANALISI DELLA CAPACITÀ TEORICA DI PRESTITI E GARANZIE DELLA COMUNITÀ A FAVORE DI PAESI TERZI

In pratica, il meccanismo del Fondo di garanzia limita la capacità di prestito e garanzia della Comunità a favore di paesi terzi, poiché gli stanziamenti disponibili per alimentare il Fondo trovano un limite nell'importo iscritto nelle attuali prospettive finanziarie a titolo delle riserve per garanzie<sup>11</sup>.

La tabella A4 in allegato presenta una stima della capacità di prestito della Comunità a paesi terzi nel 2006 compatibile con l'attuale regolamento del Fondo di garanzia. Il metodo di calcolo e i riferimenti ai testi giuridici sono illustrati con maggiori particolari in allegato.

Dalla tabella 2 risulta che al 30 giugno 2006, le esposizioni per operazioni di prestito e di garanzia a favore dei paesi terzi erano di 13.421 milioni di EUR.

1. Esposizione in conto capitale, CE (AMF), Euratom	1,504
2. Esposizione in conto capitale, BEI	11,784
3. Interessi dovuti e non versati <sup>1</sup>	133
Esposizione <sup>2</sup> al 30 giugno 2006	13,421

<sup>1</sup> Interessi dovuti e non versati ai sensi del regolamento che istituisce il Fondo di garanzia.

<sup>2</sup> Le inadempienze e gli interessi di mora non sono inclusi nell'esposizione che il Fondo dovrà coprire e sono riportati separatamente alla Sezione 6.

Il rapporto fra le risorse del Fondo e l'esposizione in conto capitale, ai sensi del regolamento istitutivo del Fondo stesso, era del 9,85%, ovvero superiore all'importo-obiettivo del 9% fissato dal regolamento n. 1149/1999, che modifica il regolamento n. 2728/94 che istituisce il Fondo. Le norme del regolamento prevedono che alla fine di un esercizio l'eccedenza sia accreditata ad una linea specifica dello stato delle entrate del bilancio generale dell'Unione europea.

## 6. SITUAZIONE DEL FONDO DI GARANZIA AL 30 GIUGNO 2006

Al 30 giugno 2006 il Fondo di garanzia ammontava a 1.321,33 milioni di EUR. Nel primo semestre del 2006 sono stati registrati i seguenti movimenti:

- Al 30 giugno 2006 le entrate nette su investimenti provenienti dalle attività del Fondo ammontavano a 24,8 milioni di EUR.

<sup>11</sup> L'importo annuo iscritto nelle prospettive finanziarie 2000-2006 è di 200 milioni di EUR a prezzi 1999; nel 2006, l'importo ammontava a 229 milioni di EUR.

Nel primo semestre del 2006 non vi è stato alcun recupero.

Al 30 giugno 2006, 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 (pari a 1.139,332,53 EUR) devono ancora essere recuperati dal Fondo. Il saldo è dovuto alla BEI.

## **7. SOLIDITÀ RELATIVA**

Il rapporto tra l'importo del Fondo al 30 giugno 2006 (1.321,33 milioni di EUR) e il rischio massimo annuo teorico per prestiti a paesi terzi nel 2006 (926 milioni di EUR) è stimato all'71% (cfr. tabella A3 in allegato)<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup> Si noti che la stima del rischio massimo annuo teorico per l'esercizio 2006 riportata nella tavola A3 si riferisce esclusivamente al secondo semestre del 2006. Per motivi di comparabilità, tale importo è stato normalizzato su un periodo di 12 mesi.

## Parte II: Valutazione dei rischi: situazione economica e finanziaria dei paesi terzi destinatari delle principali operazioni di prestito

### 1. INTRODUZIONE

Le cifre della Parte I forniscono informazioni sugli aspetti quantitativi dei rischi a carico del bilancio generale. Tuttavia dovrebbe essere valutata anche la qualità dei rischi, che dipende dal tipo di operazione e dalla situazione del mutuatario. Le tavole relative alla valutazione dei rischi-paese sono presentate separatamente nel documento di lavoro della Commissione<sup>13</sup>. Quanto segue è una breve sintesi di tale analisi.

### 2. PAESI ADERENTI

Nel primo semestre 2006, la crescita del PIL reale in **Bulgaria** ha registrato un'accelerazione raggiungendo il 6,1% (a fronte del 5,5% nel 2005). È stata alimentata in particolare da una formazione di capitale fisso molto consistente, aumentata di oltre il 20%, e dalla crescita dei consumi privati, che è rimasta sostenuta. Il disavanzo delle partite correnti è ulteriormente aumentato per raggiungere il 13,9% del PIL, in primo luogo a causa di una contrazione dell'avanzo del saldo dei servizi e della diminuzione dei trasferimenti dall'estero. Nello stesso periodo, l'aumento delle esportazioni di beni ha superato le importazioni, anche se ciò non è stato sufficiente a evitare che il disavanzo commerciale continuasse ad aumentare leggermente. Come nel 2005, il disavanzo delle partite correnti è stato quasi completamente coperto dall'afflusso netto di investimenti diretti esteri (IDE).

Per la **Romania**, nel primo semestre del 2006 la crescita del PIL reale ha registrato un balzo del 7,4%, dopo un rallentamento al 4,1% nel 2005, principalmente a causa dell'impatto negativo di gravi allagamenti e di modifiche strutturali che hanno inciso sull'attività industriale. Nello stesso periodo, la crescita economica è stata piuttosto equilibrata, stimolata da una crescita del consumo delle famiglie dell'11,8% e degli investimenti dell'11,9%. Nel 2006 il processo di disinflazione è stato più rapido del previsto e l'aumento annuo dell'IPC è sceso al 5,5% in settembre, rispetto all'8,6% alla fine del 2005. Nel corso del 2006 il disavanzo delle partite correnti ha continuato a salire, per passare dall'8,7% del PIL nel 2005 a circa il 9,6% nel luglio 2006, in larga misura a seguito di consistenti afflussi di IDE (che coprono oltre il 70% del disavanzo), investimenti del settore privato e investimenti di portafoglio. Il debito estero del paese è cresciuto di circa 5 miliardi di EUR nel primo semestre del 2006 a causa in particolare di una rapida crescita del debito estero privato a breve termine, riducendosi però in termini percentuali a circa il 37% del PIL.

---

<sup>13</sup> SEC(2007) 241



### 3. PAESI CANDIDATI

Per la **Turchia** la crescita del PIL reale annuo è stata del 7% nel primo semestre 2006, rispetto al 7,4% del 2005. Nel 2006 dovrebbe assestarsi fra il 5 e il 6%. Nel 2005 il disavanzo delle partite correnti ha raggiunto il 6,2% del PIL e nel 2006 dovrebbe stabilizzarsi, in larga misura a causa del miglioramento della competitività dei prezzi e dei costi a seguito del deprezzamento della lira nel maggio-giugno 2006. L'afflusso lordo di IDE ha raggiunto il 3% del PIL nel 2005 e nel primo semestre del 2006, finanziando così circa una metà del disavanzo delle partite correnti. Alla fine del 2005 il debito estero del paese era pari a circa il 40% del PIL.

Nell'ex **Repubblica iugoslava di Macedonia** la crescita del PIL nel primo semestre del 2006 è scesa al 2,6% (in termini reali), a fronte di un 3,8% durante lo stesso periodo dell'anno precedente. I principali fattori di tale rallentamento sono stati una maggiore debolezza dei settori della produzione industriale e delle costruzioni. Tuttavia, i principali indicatori segnalano una notevole accelerazione della produzione industriale nel terzo trimestre del 2006, che potrebbe portare la crescita globale del PIL nel 2006 a circa il 4%. Il disavanzo delle partite correnti si è considerevolmente ridotto nel 2005 grazie al miglioramento dei risultati in campo commerciale e a un aumento delle rimesse dei lavoratori che hanno consentito di ridurre il disavanzo dal 7,7% del PIL nel 2004 all'1,4% del PIL nel 2005. Nel 2006 dovrebbe aumentare per assestarsi fra il 2 e il 3% del PIL. Gli afflussi lordi di IDE sono stati pari all'1,7% del PIL nel 2005, ma sono aumentati bruscamente per raggiungere il 6% del PIL durante il primo semestre del 2006, a seguito di un consistente afflusso di IDE collegato alle privatizzazioni. Alla fine del 2005, il debito estero del paese ammontava al 47% del PIL.

### 4. POTENZIALI PAESI CANDIDATI

In **Albania**, nel 2005 la crescita annuale del PIL è stata pari al 5,5% (in termini reali). Nello stesso anno il disavanzo delle partite correnti (compresi i trasferimenti ufficiali) ha raggiunto il 6,9% del PIL. Il disavanzo commerciale, che si era assestato al 24,1% del PIL nel 2005 e durante i primi cinque mesi del 2006, è ancora aumentato del 18% sua base annua. Gli afflussi lordi di IDE hanno raggiunto il 3,1% del PIL nel 2005, mentre il debito estero del paese ammontava al 17,6% del PIL alla fine dello stesso anno. Nel 2005 il debito pubblico totale è sceso al 55,3% del PIL.

In **Bosnia-Erzegovina**, nel 2005 la crescita annuale del PIL è stata pari circa al 5,5% (in termini reali). Nel 2006 si prevede che la crescita resti intorno al 5%. Il disavanzo delle partite correnti è salito al 22,5% del PIL nel 2005, in parte come riflesso dell'introduzione dell'IVA sulle importazioni. Nel primo semestre del 2006 è nuovamente sceso e dovrebbe assestarsi intorno al 20% alla fine dell'anno. Nel 2005 gli afflussi lordi di IDE hanno raggiunto il 3,2% del PIL. A fine 2005 il debito pubblico estero del paese era pari al 30% del PIL, mentre quello privato era stimato anch'esso intorno al 30% del PIL.

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 EUR da parte del Club di Parigi, connessa al corretto completamento del recente programma dell'FMI 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 2006 il Montenegro ha raggiunto un accordo con la Serbia sulla divisione dei diritti e degli obblighi finanziari a seguito dello scioglimento della precedente unione statale. L'accordo ha confermato le precedenti stime dei livelli del debito.

## 5. NUOVI STATI INDIPENDENTI

In **Georgia**, nonostante gli shock esterni, la crescita economica sembra resistere ancora bene dopo una crescita molto forte del 9,3% nel 2005, l'inflazione ha registrato un picco del 14,5% a metà 2006 e la principale sfida politica economica è tornare a un'inflazione a una sola cifra. La bilancia commerciale ha subito un deterioramento e se può prevedere un assestamento al 19% del PIL (14,6% nel 2005). L'aumento delle rimesse e dei trasferimenti ufficiali attenua il disavanzo delle partite correnti, che dovrebbe tuttavia raggiungere in tale anno un disavanzo del 10% del PIL (5,4% nel 2005). Grazie ai buoni risultati economici il debito pubblico estero della Georgia si è ridotto rapidamente per arrivare a circa il 23% del PIL (27% nel 2005).

In **Ucraina**, l'economia sembra essersi adeguata rapidamente all'aumento dei prezzi all'importazione del petrolio e del gas e nella prima metà del 2006 si è registrata una forte ripresa della crescita (5,5% su base annua rispetto al 2,6% nel 2005 nel suo complesso). Il saldo delle partite correnti è risultato negativo, anche in relazione ai concomitanti sviluppi del mercato dell'acciaio, la principale esportazione dell'Ucraina. Il debito pubblico estero dell'Ucraina è sceso al 12,5% del PIL (15,3% nel 2005), mentre a causa del migliore accesso del settore privato ai mercati di capitali stranieri il debito estero totale resta a circa il 45% del PIL. L'aumento dei prezzi alla produzione non ha ancora avuto ripercussioni sui prezzi al consumo, la cui crescita a metà 2006 è tornata a percentuali a una sola cifra. In agosto Standard & Poor's hanno confermato tuttavia il rating di credito sovrano a lungo termine dell'Ucraina a BB-, in particolare a seguito del basso livello di indebitamento.

La crescita del PIL della **Moldova**, che aveva superato il 7% nel 2005, dovrebbe scendere al 3% nel 2006. Questo è il risultato dei forti shock esterni cui ha dovuto far fronte l'economia del paese – il raddoppio del prezzo delle importazioni di gas naturale dalla Russia e l'embargo sulle esportazioni di vino moldavo. Nel 2006 il disavanzo commerciale e quello delle partite correnti dovrebbero superare rispettivamente il 50% e il 10% del PIL. Per quanto riguarda l'inflazione, un nuovo peggioramento dovrebbe portarla quest'anno oltre il 12%. Il deterioramento del contesto economico esterno della Moldova giunge in un momento in cui il paese è finalmente riuscito a ristrutturare il debito nei confronti del Club di Parigi ed è sulla via di ridurre gradualmente il proprio indebitamento estero.

L'economia del **Tagikistan** ha continuato a registrare una vigorosa crescita nel 2005-2006, compresa fra il 7% e l'8%. Il bilancio statale, che ha presentato un avanzo per tre anni consecutivi (2003-2005), nel 2006 dovrebbe registrare un disavanzo moderato. Grazie al buon esito di un accordo bilaterale sul debito concluso con la Russia – il principale creditore del Tagikistan - il debito estero è sceso al di sotto del 40% del PIL nel 2005. Il deterioramento

della bilancia commerciale (dal 7% del PIL nel 2004 al 12% nel 2005 per superare, secondo le previsioni, il 16% nel 2006) è largamente compensato da una rapida crescita delle rimesse dall'estero. Di conseguenza, il disavanzo delle partite correnti nel 2006 dovrebbe aumentare moderatamente (dal 3,6% nel 2005 al 4,5% circa). La copertura delle importazioni mediante le riserve ufficiali lorde resta relativamente modesta, di poco inferiore a due mesi di importazioni. Il programma PRGF dell'FMI è stato completato con successo all'inizio del 2006. Le autorità hanno avviato i preparativi per un nuovo accordo.

## 6. ALTRI PAESI TERZI

L'**Algeria** ha conosciuto una grave frattura politica nel 2005 quando il Presidente Bouteflika ha deciso di mettere fine alla "tragedia nazionale" degli anni '90, sottolineando l'esigenza di sviluppo economico. Il record dei prezzi petroliferi ha comportato una stabilità e una prosperità ignote fino a quel momento all'economia algerina, nonché ottime occasioni di riforma. Il programma di spesa del governo, per un importo di 60 miliardi di USD, destinato alle infrastrutture, gli alloggi, l'istruzione e la formazione professionale dovrebbe contribuire a rendere sostenibile la crescita a lungo termine. Tuttavia, nonostante la liberalizzazione del settore bancario negli anni '90, il mercato finanziario algerino resta notevolmente sottosviluppato. Con tre sole azioni scambiate e una capitalizzazione in borsa di 1,4 miliardi di USD, la borsa di Algeri resta in fase embrionale. Con l'adesione all'Organizzazione mondiale del commercio (OMC) in vista e l'accordo di associazione con l'UE in vigore, l'Algeria ha mostrato con chiarezza l'intenzione di attuare il libero mercato e il libero scambio. La sfida principale per il paese appare ora il consolidamento e l'accelerazione del processo di riforme avviato negli ultimi anni.

L'economia della **Giordania** continua a crescere vigorosamente nel 2006, con un aumento del PIL reale nel primo trimestre dell'anno del 6,7%. Il tasso di disoccupazione resta elevato (ha raggiunto il 15,7% nel 2005). Il tasso di inflazione dovrebbe salire al 6,3% nel 2006 (2005: 3,8%). Le autorità hanno intensificato il risanamento di bilancio nel 2005 e nel 2006 per portare il disavanzo di bilancio (escl. sovvenzioni) al 6,6% del PIL, contro il 10,1% nel 2005. Il disavanzo esterno delle partite correnti (incl. sovvenzioni) per il 2006 dovrebbe salire dal 18,2% registrato nel 2005 al 20,7% del PIL (e a fronte di un avanzo dell'11,6% nel 2003). Per quanto la crescita delle esportazioni di beni resti vivace, il disavanzo commerciale è aumentato assestandosi al 38,8% del PIL nel 2005 (2004: 29,6%) in considerazione di un consistente aumento delle importazioni che riflette una forte crescita della domanda interna, di un aumento dei prezzi petroliferi e dell'elevato contenuto di importazioni delle esportazioni. Il disavanzo delle partite correnti ha continuato ad essere finanziato da afflussi di capitali, compresi investimenti diretti esteri, rimesse e afflussi di portafoglio provenienti soprattutto dalla regione. Parallelamente, dopo anni di deprezzamento il tasso di cambio effettivo dovrebbe riapprezzarsi.

La crescita del **Brasile** dovrebbe assestarsi al 3,5% nel 2006 mentre l'inflazione è scesa al più basso livello dall'adozione del regime di controllo dell'inflazione. Il dinamismo della crescita delle esportazioni e l'aumento dei prezzi delle materie prime hanno consentito al paese di registrare un consistente avanzo delle partite correnti (pari secondo le stime all'1,1% del PIL nel 2006). Il rapporto tra debito estero e PIL è diminuito e si prevede un ulteriore calo al 21,1% entro la fine del 2006. Gli sforzi per ridurre l'indebitamento esterno stanno dando risultati. Dal febbraio 2006 il credito sovrano del Brasile è stato rivalutato da due delle principali agenzie per il rating del credito e gli interessi sono al minimo storico. Il paese resta tuttavia vulnerabile nei confronti dell'estero, nonostante i recenti progressi nella gestione del

debito pubblico, che supera ancora il 50% e resta fortemente esposto alle variazioni dei tassi di interesse con una durata media del prestito relativamente breve.

L'economia **argentina** dovrebbe registrare una crescita del 9,2% nel 2005, mentre l'inflazione a fine 2007 dovrebbe raggiungere il 12%. La forza dell'economia ha condotto a un consistente miglioramento delle finanze pubbliche e l'avanzo primario dovrebbe raggiungere il 4,5% circa del PIL nel 2005. Il settore bancario si sta gradualmente riprendendo, ma è ancora debole. Le persistenti incertezze relative al contesto giuridico e alla politica del governo per i servizi continuano a incidere negativamente sulla fiducia degli investitori stranieri. Oltre a ciò, il fatto che il paese non debba più rivolgersi all'FMI dopo avere completamente rimborsato il suo debito con tale istituto nel dicembre 2005, potrebbe ostacolare i progressi nelle riforme strutturali volte a correggere le debolezze a lungo termine. L'Argentina ha ancora degli arretrati nei confronti della BEI poiché non ha pagato gli interessi di mora (1,7 milioni di USD) derivanti dagli arretrati che sono stati generati a seguito della crisi finanziaria argentina.