



COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 12.5.2003
COM(2003) 249 definitivo

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

**all'autorità di bilancio sulle garanzie coperte dal bilancio
generale - situazione al 30 giugno 2002**

[SEC(2003)529]

INDICE

Parte prima: Eventi successivi alla relazione del 31 dicembre 2001, situazione dei rischi e attivazione delle garanzie di bilancio	4
1. Introduzione: tipi di operazioni.....	4
1.1. Operazioni con obiettivi macroeconomici	4
1.2. Operazioni con obiettivi microeconomici.....	4
2. Eventi dopo la relazione al 31 dicembre 2001	4
2.1. Ucraina	4
2.2. Repubblica federale di Jugoslavia.....	4
2.3. Bosnia e Erzegovina.....	5
3. Situazione dei rischi	5
3.1. Esposizione al 30 giugno 2002	6
3.2. Rischio annuo massimo a carico del bilancio comunitario: esborsi al 30 giugno 2002.....	6
3.3. Rischio annuo teorico massimo a carico del bilancio comunitario.....	6
4. Attivazione delle garanzie di bilancio.....	7
4.1. Pagamenti sulla base di risorse di cassa.....	7
4.2. Attivazione del fondo di garanzia	7
5. Analisi della capacità teorica di prestiti e garanzie della Comunità per quanto riguarda paesi terzi	7
6. Situazione del fondo di garanzia al 30 giugno 2002	8
7. Solidità relativa	9
Parte seconda: valutazione dei rischi potenziali: situazione economica e finanziaria dei paesi terzi destinatari delle principali operazioni di prestito	10
1. Introduzione	10
2. Paesi di prossima accessione.....	10
2.1. Bulgaria.....	10
2.2. Lituania	11
2.3. Romania	12
3. Balcani occidentali	13
3.1. Bosnia ed Erzegovina (BiH)	13
3.2. Repubblica federale di Jugoslavia (RFI).....	14
3.3. Ex Repubblica iugoslava di Macedonia (ERIM)	14

4.	Stati di recente indipendenti.....	15
4.1.	Armenia.....	15
4.2.	Bielorussia.....	16
4.3.	Georgia.....	16
4.4.	Moldavia	17
4.5.	Tagikistan.....	18
4.6.	Ucraina	18
5.	Altri paesi terzi.....	19
5.1.	Algeria.....	19
	Elenco delle abbreviazioni	20

Parte prima:

Eventi successivi alla relazione del 31 dicembre 2001, situazione dei rischi e attivazione delle garanzie di bilancio¹

1. INTRODUZIONE: TIPI DI OPERAZIONI

I rischi coperti dal bilancio comunitario derivano da una serie di operazioni di prestiti e garanzie che possono essere suddivise in due categorie: prestiti con obiettivi macroeconomici e prestiti con obiettivi microeconomici.

1.1. Operazioni con obiettivi macroeconomici

La prima di queste è costituita dai prestiti alla bilancia dei pagamenti per Stati membri o paesi terzi, che di norma comportano precisi impegni e condizioni economiche.

1.2. Operazioni con obiettivi microeconomici

Si tratta di prestiti destinati al finanziamento di progetti che vengono solitamente rimborsati a lungo termine grazie ai fondi che vengono generati dai progetti stessi; di norma, tali prestiti vengono concessi a imprese, istituzioni finanziarie o paesi terzi e, oltre alla garanzia comunitaria, sono coperti dalle normali garanzie richieste dalle banche.

Queste operazioni comprendono i prestiti Euratom e NSC² negli Stati membri e i prestiti Euratom e BEI all'esterno della Comunità (paesi del Mediterraneo, Europa Centrale e Orientale, paesi in Asia ed America Latina, Repubblica del Sudafrica).

2. EVENTI DOPO LA RELAZIONE AL 31 DICEMBRE 2001

2.1. Ucraina

Il 17 Gennaio 2002, la Commissione ha approvato una proposta per una decisione del Consiglio che fornisce un'assistenza macrofinanziaria all'Ucraina. L'importo previsto è di € 110 milioni nella forma di un prestito con maturità massima di quindici anni.

2.2. Repubblica federale di Jugoslavia

Nel secondo semestre 2002 si aspettava che la Commissione approvasse una proposta per una decisione del Consiglio che fornisce assistenza macrofinanziaria alla Repubblica federale di Jugoslavia. L'importo previsto è di € 55 milioni nella forma di un prestito con maturità massima di quindici anni e di € 75 milioni in forma di contributi non rimborsabili.

¹ Si noti che un documento di lavoro della Commissione comprende una serie di tavole particolareggiate e di note esplicative alla presente relazione [SEC(2003)529]

² Non attivi dal 1995

2.3. Bosnia e Erzegovina

Nel secondo semestre 2002 si aspettava che la Commissione approvasse una proposta per una decisione del Consiglio che fornisce assistenza macrofinanziaria alla Bosnia e all'Erzegovina. L'importo previsto è di € 20 milioni nella forma di un prestito con maturità massima di quindici anni e di € 40 milioni di contributi non rimborsabili.

3. SITUAZIONE DEI RISCHI

Vi sono due metodi possibili per valutare i rischi gravanti sul bilancio della Comunità:

- il metodo, spesso utilizzato dalle banche, dell'importo totale del capitale esposto per le operazioni in questione ad una data stabilita (situazione descritta all'allegato 1, tavola A1);
- il metodo di bilancio basato sul calcolo dell'importo massimo che la Comunità potrebbe essere tenuta a pagare in ciascun esercizio finanziario.

Il secondo metodo è stato applicato in due maniere diverse:

- in riferimento soltanto agli esborsi effettivi alla data della relazione, supponendo che non vi siano rimborsi anticipati (vedi allegato 1, tavola A2 sotto, che mostra il limite inferiore del rischio massimo così calcolato per il bilancio comunitario);
- su base proattiva, in riferimento a tutte le operazioni decise dal Consiglio o proposte dalla Commissione allo scopo di stimarne l'impatto sui bilanci futuri a condizione che le proposte della Commissione vengano approvate (vedi allegato 1, tavola A3, che illustra il limite superiore del rischio massimo sostenuto dal bilancio della Comunità).

Quest'ultimo procedimento dà un'idea del futuro livello dei rischi collegati alle proposte effettuate. Tuttavia, è necessaria tutta una serie di assunti per quanto riguarda le date di esborso e i termini di rimborso (i particolari sono forniti in allegato) nonché in materia di tassi d'interesse³ e tassi di cambio⁴.

I risultati sono presentati in allegato nelle tavole da A1 ad A3, che formulano una valutazione separata dei rischi relativi ai paesi all'interno e all'esterno della Comunità.

Le cifre complessive coprono rischi di tipo diverso; ad esempio, prestiti ad un paese nel caso di assistenza macrofinanziaria, e prestiti legati a progetti garantiti dai mutuatari nel caso delle operazioni NSC e BEI.

L'analisi che segue distingue il rischio totale, il rischio relativo a Stati membri e quello relativo a paesi terzi.

³ Un tasso medio d'interesse dell'8% viene presupposto per i prestiti BEI (tasso fisso e flottante); il tasso medio d'interesse presunto per le operazioni di prestito attivo e passivo è del 4,4%. Un tasso d'interesse del 4,89% è stato applicato alle nuove operazioni di cui alla tavola A3.

⁴ I tassi di cambio utilizzati per prestiti in valute diverse dall'euro sono quelli del 30 giugno 2002.

3.1. Esposizione al 30 giugno 2002

Il rischio totale al 30 giugno 2002 è di € 15.118 milioni, rispetto a € 15.443 milioni al 31 dicembre 2001. I particolari sono illustrati in allegato alla tavola A1.

La tavola seguente presenta le operazioni che hanno interessato l'esposizione a contare dall'ultima relazione.

Tavola 1: Esposizione di capitale al 30 giugno 2002*		€ million
Esposizione al 31 dicembre 2001		15.443
Rimborso di prestiti		
Euratom		0
NSC		0
Assistenza finanziaria		-23
BEI		-477
Prestiti effettivi		
Euratom		15
Assistenza finanziaria		12
BEI		255
Differenze di cambio tra l'Euro e altre valute		-107
Amount outstanding at 30 Giugno 2002		15.118

* Tutti i prestiti garantiti (Stati Membri, paesi terzi) presi collettivamente

L'esposizione relativa ad operazioni negli Stati membri era pari ad € 45 milioni al 30 giugno 2002, rispetto ad € 52 milioni al 31 dicembre 2001.

L'esposizione per i paesi terzi al 30 giugno 2002 era di € 15.073 milioni, rispetto ad € 15.391 milioni al 30 dicembre 2001.

3.2. Rischio annuo massimo a carico del bilancio comunitario: esborsi al 30 giugno 2002

Per il 2002, il rischio totale ammonta a € 1.072 milioni.

- Il rischio relativo a Stati membri è di € 8 milioni.
- Il rischio relativo a paesi terzi ammonta ad € 1.064 milioni.

Maggiori particolari sul rischio annuo massimo sono presentati in allegato alla tavola A2

3.3. Rischio annuo teorico massimo a carico del bilancio comunitario

Per il 2002, il rischio teorico massimo ammonta ad € 1.104 milioni. Tale rischio è destinato ad aumentare a partire dal 2003 per raggiungere €4.128 milioni nel 2010.

- La tendenza del rischio teorico massimo relativo agli Stati membri è quasi uguale a quella della tavola A2.

- Per i paesi terzi, l'importo è di €1.095 milioni per il 2002. Il rischio è destinato ad aumentare dal 2003 in poi per raggiungere € 4.128 milioni entro il 2010.

Maggiori particolari sul rischio annuo teorico massimo sono presentati in allegato alla tavola A3.

4. ATTIVAZIONE DELLE GARANZIE DI BILANCIO

4.1. Pagamenti sulla base di risorse di cassa

La Commissione attinge alle risorse di tesoreria ai sensi dell'articolo 12 del regolamento (CE, Euratom) n. 1150/2000 del Consiglio del 22 maggio 2000 recante applicazione della decisione 94/728/CE, Euratom, relativa al sistema delle risorse proprie della Comunità, allo scopo di evitare ritardi e relativi costi al servizio delle operazioni di raccolta di capitali in caso di ritardi di pagamento 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 istituisce un fondo di garanzia per le azioni esterne. In caso di ritardi di pagamento del destinatario di un prestito concesso dalla Comunità, il fondo di garanzia viene chiamato a coprire il deficit entro tre mesi della data in cui è dovuto il pagamento. Qualora il titolare di un prestito BEI garantito dal bilancio della Comunità venga meno ai propri impegni, la Comunità interviene entro tre mesi dalla ricezione di una lettera della banca che richiede l'attivazione della garanzia. La Commissione autorizza quindi la banca a prelevare gli importi corrispondenti dal fondo di garanzia.

Gli interessi di mora per il periodo fra la data in cui le risorse di tesoreria vengono messe a disposizione e la data di attivazione del fondo vengono prelevati dal fondo e rimborsati alle risorse di tesoreria.

Negli ultimi sei mesi, il fondo non è stato chiamato ad effettuare operazioni di garanzia.

5. ANALISI DELLA CAPACITÀ TEORICA DI PRESTITI E GARANZIE DELLA COMUNITÀ PER QUANTO RIGUARDA PAESI TERZI

In pratica, il fondo di garanzia e la riserva limitano la capacità di prestiti e garanzie comunitarie verso paesi terzi, dato che i crediti disponibili per alimentare i fondi all'atto di qualsiasi nuova decisione di prestito (o di qualsiasi aliquota annuale nel caso di garanzie per operazioni pluriennali) sono limitati dagli importi iscritti per la riserva di garanzia nella prospettiva finanziaria⁵.

In qualsiasi momento, la capacità di prestito corrisponde al margine rimanente nella riserva di garanzia. Questo margine è uguale alla differenza fra la riserva e l'importo estimativo necessario per provvedere il fondo di garanzia a titolo delle operazioni già approvate e in preparazione.

⁵ La cifra iscritta nella prospettiva finanziaria 2000-2006 è di € 200 milioni a prezzi 1999.

La tavola A4 presenta una stima della capacità di prestito comunitaria per quanto riguarda i paesi terzi nel periodo 2002-2004 conformemente al meccanismo del fondo di garanzia. Il metodo di calcolo e i riferimenti ai testi giuridici sono illustrati con maggiori particolari in allegato.

Sulla base delle decisioni adottate dal Consiglio e di quelle proposte e in preparazione (vedi allegato, tavola A4), si prevede che vengano utilizzati nel 2002 €171,39 milioni della riserva di garanzia, lasciando € 41,61 milioni disponibili alla fine dell'anno.

Se si tiene conto dell'effetto sulla riserva di garanzia della dotazione del fondo per prestiti già decisi e per prestiti proposti e in preparazione per il 2002, la capacità annua disponibile per prestiti è la seguente:

- € 462,31 milioni per prestiti con garanzia del 100% sul bilancio comunitario, ovvero
- € 711,24 milioni per prestiti con garanzia al 65% (conformemente alla decisione 2000/24/CE del Consiglio del 22 dicembre 1999).

Al 30 giugno 2002, le esposizioni per operazioni di prestito e di garanzia per paesi terzi erano di € 15.073 milioni.

Tavola 2: esposizione per prestiti e garanzie per paesi terzi	
Millioni di €	
	Situazione al 30 giugno 2002
1. Esposizione di capitale, prestiti passivi e attivi	1.658
2. Esposizione di capitale, BEI	13.415
3. Esposizione di capitale permencato pagamento	0
4. Mancato pagamento di interessi	0
Interessi non pagati alla scadenza*	0
TOTAL	15.073

*Interessi dovuti non pagati ai sensi del regolamento che istituisce il Fondo di garanzia

Il rapporto fra le risorse e l'esposizione di capitale del fondo, ai sensi del regolamento istitutivo del fondo stesso, era dell'11,39%, il che è superiore alla cifra del 9% fissata come obiettivo dal regolamento n. 1149/1999 che modifica il regolamento n. 2728/94 che istituisce il fondo. Le norme prevedono che alla fine di un esercizio l'eccedenza sia accreditata ad una linea specifica dell'entrata del bilancio generale delle Comunità europee.

Al termine dell'esercizio finanziario 2001, l'eccedenza era di € 372,46 milioni.

6. SITUAZIONE DEL FONDO DI GARANZIA AL 30 GIUGNO 2002

Al 30 giugno 2002, il fondo di garanzia ammontava a € 1.815,5 milioni. Nella prima metà del 2002 sono stati registrati i movimenti seguenti:

- nessun addebito per ulteriori omissioni di pagamento;
- nessun pagamento in ritardo (nessun arretrato);
- entrate nette di € 35,9 milioni su investimenti provenienti dalle attività del fondo;

- nessun trasferimento dalla riserva del 2002;
- un importo di € 372,46 milioni è stato rimborsato al bilancio a titolo di eccedenza del fondo al 31 dicembre 2001, in data agosto 2002⁶.

7. SOLIDITÀ RELATIVA

Il rapporto fra l'ammontare del fondo al 30 giugno 2002 (€ 1.815,5 milioni) e il rischio annuo massimo per prestiti a paesi terzi (definito come l'importo totale in scadenza) registrato per il 2002 alla tavola A3 dell'allegato (€ 1.093 milioni) è pari al 166 %.

⁶ Per informazioni più dettagliate riferirsi alla “Relazione annuale della Commissione sulla situazione e la gestione dei Fondi di garanzia nel corso dell’esercizio 2001”.

Parte seconda: valutazione dei rischi potenziali: situazione economica e finanziaria dei paesi terzi destinatari delle principali operazioni di prestito

1. INTRODUZIONE

Le cifre della prima parte forniscono informazioni sugli aspetti quantitativi del rischio sostenuto dal bilancio generale. Tuttavia, questi dati devono essere corredati da una valutazione della qualità del rischio, che dipende dal tipo di operazione e dalla situazione del destinatario del prestito. Gli avvenimenti recenti che possono influire sul portafoglio dei rischi per paese vengono analizzati in appresso.

La valutazione dei rischi per paese presentata nella parte seconda comprende una tavola di indicatori di rischio (vedi allegati) per ogni paese terzo che ha ricevuto un'assistenza macrofinanziaria dalla CE e deve ancora rimborsare i capitali ricevuti. Nel contempo, viene effettuata un'analisi testuale per i paesi nei quali sono emerse significative nuove informazioni per quanto riguarda la valutazione dei rischi successivamente alla precedente relazione, che copriva gli ultimi sei mesi del 2001.

In questa sezione, la valutazione non verte sugli altri paesi, essenzialmente perché la rimanente esposizione comunitaria (in particolare attraverso garanzie di prestiti BEI) è legata a specifici progetti e inoltre presenta una buona diversificazione fra i paesi.

2. PAESI DI PROSSIMA ACCESSIONE

È possibile rilevare una tendenza generale alla riduzione dei rischi potenziali, benché la politica dei redditi della Romania richieda un attento monitoraggio.

2.1. Bulgaria

La crescita reale del PIL è stata del 4% nel 2001 e del 3,2% nel primo trimestre del 2002, grazie ad una sostenuta domanda interna derivante da investimenti e consumi privati abbastanza forte per sostenere gli sfavorevoli sviluppi esterni. L'inflazione è rallentata al 7,4% come media annuale, e al 4,8% alla fine dell'anno. Tuttavia, vi è stata una ripresa dell'inflazione all'inizio del 2002 in seguito ad aumenti delle imposte indirette e dei prezzi amministrati, ma questa tendenza è stata rovesciata dai bassi prezzi dei generi alimentari nell'estate 2002.

Il cambio fissato dal comitato monetario (EUR 1 = BGN 1,95583) viene mantenuto, e continua ad essere sufficientemente coperto dalle riserve estere. Tale tasso non ha comportato un deterioramento della competitività esterna poiché i differenziali inflattivi rispetto ai principali partner commerciali sono stati sostanzialmente coperti da differenze di crescita della produttività. Contrariamente agli anni precedenti, il deficit corrente del 6% del PIL nel 2001 non è stato superato da flussi in entrata di investimenti esteri diretti, che hanno raggiunto solamente il 5% circa del PIL. Benché una simile tendenza sia comparsa nel primo semestre 2002, è lecito attendersi un miglioramento per il secondo semestre dell'anno in seguito ai risultati delle privatizzazioni.

La disoccupazione ufficiale permane elevata con una media del 17,3% nel 2001, ma è diminuita nei primi mesi del 2002 rispetto al periodo corrispondente dell'anno precedente. Le perdite di posti di lavoro sono associate alle riforme strutturali, ivi compreso un processo accelerato di privatizzazione, che non sono ancora state pienamente compensate dalla creazione di nuovi posti di lavoro, anche a motivo di talune rigidità del mercato del lavoro. Per conseguenza, il tasso di partecipazione e quello di occupazione sono relativamente bassi, e la disoccupazione a lungo termine permane elevata con più del 60% del totale dei disoccupati.

Negli ultimi anni è stata mantenuta la disciplina fiscale. Il settore pubblico aveva un deficit dello 0,6% del PIL nel 2000 e un avanzo dell'1,7% del PIL nel 2001⁷. Il debito pubblico sta scendendo rapidamente, da oltre il 100% del PIL nel 1997 ad un previsto 62% del PIL alla fine del 2002. Il governo ha dato inizio ad un'attiva politica di gestione del debito con l'obiettivo di ridurre i rischi passando gradualmente da una denominazione in US\$ verso una denominazione in euro, passaggio delle maturità da breve a lungo termine, da titoli a interesse flottante a titoli a interesse fisso, e da finanziamenti esterni a finanziamenti interni.

2.2. Lituania

Nel 2002 è continuato il buon andamento economico dell'anno precedente, nonostante il rallentamento globale dell'economia. Nel 2001, il PIL è cresciuto del 5,9% e le prime stime per il primo semestre 2002 parlano di un tasso di crescita del 5,8%. Le esportazioni e la formazione lorda di capitale fisso hanno presentato elevati tassi di sviluppo nel 2001, anche nel terzo e quarto trimestre. Tuttavia, il primo trimestre 2002 ha visto un rallentamento significativo della crescita delle esportazioni. I consumi privati sono cresciuti più moderatamente nel 2001 ma vi è stata una certa accelerazione nel primo trimestre 2002. I consumi pubblici sono stati limitati dall'obiettivo di riduzione del debito pubblico, con una crescita con il 2001 inferiore a ½%.

L'inflazione è rimasta particolarmente bassa, nonostante la rapida crescita, con una media nel 2001 dell'1,3%. L'aumento dei prezzi è stato dovuto in gran parte ai generi alimentari e alle comunicazioni. Tuttavia, questi aumenti sono stati in certa misura compensati da sensibili diminuzioni nel settore dei prodotti petroliferi. Nel 2002, l'inflazione è rallentata e si è collocata a -1,1% in agosto, rispetto allo stesso periodo nel 2001. Sono scesi i prezzi di diversi prodotti e servizi fra cui alimentari, abbigliamento e calzature, mobili, articoli per la casa e manutenzione ordinaria.

L'alto livello di disoccupazione è uno dei principali problemi economici della Lituania. La disoccupazione ufficiale era del 12,5% nel 2001, mentre in base all'indagine sulle forze di lavoro ammontava al 17,3%. Tuttavia, mentre la disoccupazione è rimasta stabile nel 2001 (a prescindere dalle variazioni stagionali), ha iniziato a scendere nel 2002 e si è collocata circa uno e mezzo per cento in meno nel luglio 2002 rispetto a un anno prima.

Il forte andamento delle esportazioni e la rapida crescita del 2001 hanno portato ad un'ulteriore riduzione del deficit corrente, dal 6% del PIL nel 2001 al 4,8% nel 2002.

⁷

In base alla metodologia SEC95, l'eccedenza del 2001 sarà soggetto ad una revisione dell'ordine dell'1,5% del PIL portando così a un deficit fra 0 e l'1% del PIL.

La Lituania ha mantenuto una severa politica fiscale allo scopo di tagliare il deficit. Nel 2001, esso è sceso dal 2,7% del PIL all'1,9%. Nei prossimi anni, il deficit dovrebbe rimanere intorno a questo livello, poiché un'ulteriore riduzione è ostacolata da spese dovute a riforme strutturali come la riforma del sistema pensionistico, rimborso dei risparmi etc.

2.3. Romania

La ripresa economica si è rafforzata nel 2001 e si è dimostrata robusta durante l'anno in corso.

Dopo un modesto rimbalzo nel 2000, la crescita è salita al 5,3% nel 2001, grazie all'aumento delle scorte e degli investimenti e al boom dei consumi privati seguito all'aumento delle retribuzioni e del reddito reale. Benché il rafforzamento della domanda interna abbia portato ad un contributo sempre più negativo del settore esterno alla crescita, le esportazioni hanno continuato ad aumentare con tassi annui a due cifre fino all'ultimo trimestre 2001, quando vi è stato un brusco rallentamento dovuto al peggioramento della situazione economica esterna. La ripresa, tuttavia, per il momento è stata energica. Nel primo trimestre 2002, il PIL è aumentato del 3,1% con il quasi completo arresto delle importazioni a fronte di un certo rimbalzo delle esportazioni e del proseguimento della crescita della domanda interna, benché ad un tasso più lento. Le cifre sulla produzione industriale e i dati commerciali tendono ad indicare il proseguimento di queste favorevoli tendenze nel secondo trimestre dell'anno.

Contrariamente a quanto verificatosi in passato, la positiva crescita dell'economia è stata accompagnata da una maggiore stabilizzazione a livello esterno e interno. L'approvazione di una formula più coerente nel contesto del nuovo accordo stand-by con il FMI ha permesso di bloccare il deterioramento della bilancia corrente e di sostenere la disinflazione nonostante la necessità di aumento delle tariffe energetiche. In discesa dalla metà del 2000, l'inflazione è diminuita più del previsto nel primo semestre 2002 con una contrazione del tasso annuo di 6 punti percentuali, per arrivare al 24% nel giugno 2002. Dopo due anni di riuscito consolidamento esterno, il deficit della bilancia dei pagamenti è salito al 5,9% del PIL nel 2001 sulla base del rafforzamento della ripresa economica e di vari fattori una tantum che hanno incrementato la crescita delle importazioni, come l'effetto della siccità del 2000 sull'offerta nazionale di prodotti agricoli e gli incentivi fiscali temporanei per gli investimenti di capitale delle PMI. Tuttavia, la tempestiva stretta della politica fiscale e monetaria nel secondo semestre 2001, unitamente al rimbalzo delle esportazioni ed al ribasso dei prezzi delle importazioni di energia nel primo semestre del 2002, sullo sfondo di una tendenza ad un aumento dei trasferimenti privati e dall'estero e dalla contrazione del deficit del settore dei servizi, hanno permesso di controbilanciare il deterioramento esterno. Per conseguenza, nella prima metà del 2002, il deficit cumulativo della bilancia dei pagamenti è sceso di oltre un terzo rispetto allo stesso periodo del 2001. Le condizioni dei finanziamenti esterni hanno continuato a migliorare, con un afflusso costante di investimenti esteri diretti, un andamento costantemente positivo della bilancia dei pagamenti e il miglioramento delle condizioni di credito. Raccogliendo i risultati di successivi aggiornamenti da parte delle agenzie di credito, la Romania ha lanciato nell'aprile 2002 il primo titolo decennale in euro.

Le riforme strutturali hanno registrato ulteriori progressi ma ad un tasso inferiore al previsto, come evidenziato dai ritardi registrati nel completamento del primo del secondo riesame previsto dall'accordo con il FMI. Il procedere a rilento delle privatizzazioni, il proseguire delle difficoltà per quanto riguarda il controllo delle retribuzioni e gli arretrati delle imprese pubbliche costituiscono due delle principali fonti di preoccupazione insieme all'accordo firmato dal governo con due sindacati nel giugno 2002 che prevede un aumento del 50% alla retribuzione minima, ed una diminuzione dell'aliquota minima dell'imposta sui redditi nel 2003. I provvedimenti di salvaguardia, compreso un irrigidimento del prelievo fiscale nel

2003, sono stati concordati con il FMI con un certo ritardo, e dovranno essere applicati senza cedimenti per sostenere la stabilizzazione. Da questo punto di vista, il brusco incremento a livello di denaro e di credito osservato dalla fine del 2001 richiede un monitoraggio continuo.

3. BALCANI OCCIDENTALI

Benché gli indicatori economici stiano generalmente migliorando, il rischio finanziario rimane elevato nella regione.

3.1. Bosnia ed Erzegovina (BiH)

I flussi ufficiali di aiuto stanno diminuendo, e una crescita economica sostenuta su basi interne non si è ancora manifestata. La produzione reale dovrebbe aumentare di poco più del 2% nel 2002, con livelli analoghi al 2001. Le stime ufficiali collocano la disoccupazione al 40% delle forze di lavoro, benché le stime della banca mondiale siano approssimativamente la metà. Il rigido mantenimento del rispetto ai dettami del comitato valutario costituisce una solida difesa per tenere bassa l'inflazione. L'andamento al ribasso è continuato quest'anno, con un'inflazione media nel 2002 prevista intorno al 2% circa. L'indebitamento del settore pubblico è molto elevato, con un livello potenziale pari al 150% del PIL, compresi i danni di guerra e il congelamento dei depositi in valuta estera. L'andamento fiscale rimane instabile, in quanto si verificano tuttora fenomeni di accumulazione netta di arretrati, e il deficit del settore pubblico sulla base degli impegni rimane elevato, pari al 6,3% del PIL nel 2001 e previsto al 5,5% del PIL quest'anno. Il consolidamento fiscale è peraltro previsto nel 2002 e 2003, con la demobilizzazione dei militari della Federazione, riforme destinate a rafforzare i sistemi fiscali, ed una prudente politica di spesa.

Il disavanzo della bilancia dei pagamenti è aumentato leggermente nel 2001 fino a raggiungere il 22% del PIL. Gli investimenti esteri diretti (FDI) rimangono molto deboli con un declino a livelli netti a \$130m nel 2001 rispetto a \$150m nel 2000, il che è un livello insufficiente per alimentare la crescita. Le riserve ufficiali lorde, che sono salite fino a raggiungere oltre cinque mesi di copertura delle importazioni nel 2001, in seguito alla maggiore utilizzazione della moneta nazionale nel contesto dell'introduzione dell'euro dovrebbero raggiungere un importo pari a oltre sei mesi di importazioni per la fine del 2002. Benché la Bosnia-Erzegovina continui a rispettare gli obblighi di servizio del debito esterno, la bilancia dei pagamenti rimane vulnerabile a causa di elevati deficit esterni, elevato indebitamento del settore pubblico, diminuzione dell'assistenza straniera e ridotti investimenti privati, in un ambiente politico ed economico complessivamente difficile.

Il debito esterno alla fine del 2001 era equivalente al 58% circa del PIL, e si prevede rimanga a tale livello sul medio termine. Il rapporto del servizio del debito alle esportazioni è relativamente basso (5,1% nel 2001), il che riflette il carattere concessionale di gran parte del debito e il favorevole programma di rimborso, benché i rimborsi siano destinati ad aumentare nel 2002 (7,5%) e in seguito, a motivo d'obblighi con il FMI e con la banca mondiale. L'amministrazione centrale, che assicura il servizio del debito esterno, non dispone di proprie risorse fiscali e dipende dai contributi di bilancio delle due entità per il soddisfacimento dei propri obblighi. La Bosnia-Erzegovina non è classificata dalle agenzie di credito mentre gli indicatori di transizione BERD, che riflettono il progresso delle riforme nei paesi dell'Europa centrale e orientale, collocano questo paese verso l'estremità più bassa della scala.

In seguito alla scadenza del precedente accordo Stand-By (SBA) con il FMI nel maggio 2001 (accordo firmato nel maggio 1998), un nuovo accordo SBA per la durata di 15 mesi (agosto

2002 – novembre 2003) è stato finalmente approvato dal comitato FMI il 2 agosto 2002 per il nuovo programma di 89 milioni di US\$. Il programma mira al rafforzamento dell'attività economica e dei conti esterni a breve e medio termine, e in particolare a sensibili diminuzioni del deficit delle operazioni correnti e forti riserve internazionali.

3.2. Repubblica federale di Jugoslavia (RFI)

Le prospettive per la capacità di servizio del debito della Repubblica federale di Jugoslavia sono essenzialmente invariate. Nella prima metà del 2002, le politiche economiche di quel paese hanno continuato ad essere dirette alla restaurazione e sostegno della stabilità macroeconomica, con liberalizzazione dei prezzi, scambi, commercio e regimi fiscali, e la riforma dell'economia sulla base del nuovo quadro giuridico e normativo stabilito nel 2001.

La fiducia nella valuta nazionale è aumentata, e il valore del Dinaro è rimasto sostanzialmente stabile intorno a YuD 59 per EUR nel 2001 e nel primo trimestre del 2002. Le riserve lorde della banca nazionale di Jugoslavia sono salite da circa US\$ 1.200 milioni alla fine del 2001, equivalenti a 2,6 mesi di importazioni, a US\$ 1.500 milioni nel primo trimestre del 2002.

Anche se la Jugoslavia dovesse proseguire la stabilizzazione macroeconomica e mantenere un buon ritmo a livello di riforme strutturali come previsto dal nuovo programma dell'FMI adottato nel maggio 2002 (accordo triennale allargato 2002- 2005), la sostenibilità esterna dell'economia iugoslava continuerà a costituire un problema. Sensibili fabbisogni in materia di finanziamenti, derivanti in gran parte dal servizio del debito, e la necessità di rafforzare ulteriormente le riserve di valuta estera, continueranno a pesare gravemente sulla bilancia dei pagamenti. La capacità iugoslava di assorbire nuovi debiti è limitata, ed è opportuno un approccio prudente a nuove emissioni a carattere sovrano. Da notare il sensibile sollievo in materia di debito (66%) fornito dal Club di Parigi successivamente all'approvazione del nuovo programma FMI. Tuttavia, il livello del debito esterno rispetto al PIL è destinato a rimanere relativamente elevato nel 2002-2004 al 69%. Inoltre, il servizio del debito è destinato ad aumentare sensibilmente da circa US\$ 100 milioni nel 2001 (3,9% dei beni e servizi) a US\$ 350 milioni (10,9%) e US\$ 470 milioni (12,9%) rispettivamente nel 2002 e nel 2003.

3.3. Ex Repubblica iugoslava di Macedonia (ERIM)

Il Paese si sta riprendendo dalla crisi subita nel 2001 dal settore creditizio, che ha condizionato le prestazioni dell'economia. Nel 2002, è prevista una crescita del PIL pari al 2,5-3%, rispetto ad un declino del 4,1% l'anno precedente. Nei primi cinque mesi del 2002, i prezzi al consumo sono aumentati del 3,5% rispetto ai primi cinque mesi del 2001.

Il bilancio recentemente rivisto per il 2002 prevede un deficit del governo centrale pari al 2,3% del PIL e un disavanzo del settore pubblico del 3% del PIL, rispetto a un deficit del 6,4% nel 2001. Tuttavia, la prospettiva delle elezioni parlamentari (settembre 2002) ha portato all'inizio dell'anno ad un rilassamento dell'impegno alla sostenibilità fiscale a medio termine, che ha causato il fallimento dei colloqui con l'FMI durante la revisione del programma seguito da tale istanza, ed al fallimento dei negoziati per un nuovo accordo.

Il disavanzo commerciale è aumentato durante il primo semestre 2002. Un forte aumento delle esportazioni sarebbe necessario durante la seconda metà dell'anno per confermare le proiezioni ufficiali di un deficit 2002 di US\$ 532 milioni. Dato un previsto aumento dei trasferimenti pubblici e privati, il disavanzo delle attività correnti dovrebbe diminuire leggermente fino al 9,2% del PIL nel 2002 (senza prendere in considerazione i finanziamenti concessi da donatori), rispetto ad un deficit del 10,1% nel 2001.

Non è previsto che il deficit delle operazioni correnti venga integralmente coperto da trasferimenti netti di capitale, con un possibile declino delle riserve nel corso del 2002, dal livello di sei mesi alla fine del maggio 2002. Il debito esterno in termini del PIL dovrebbe aumentare dal 40,7% nel 2001 al 42,4% alla fine del 2002, livello che, peraltro, è considerato sostenibile.

A breve termine, i rischi sono principalmente collegati alla decisione di liberalizzare le transazioni in conto capitale alla metà di ottobre del 2001 – specialmente in mancanza di un programma FMI che assicuri un quadro macroeconomico coerente. A medio termine, nonostante lo svolgimento in settembre di elezioni sostanzialmente regolari, i principali rischi sono associati al componimento delle tensioni etniche nonché a tutta una serie di incertezze relative alla politica economica della nuova maggioranza in parlamento.

4. STATI DI RECENTE INDIPENDENTI

La situazione del rischio rimane stabile a livello globale comunque, con differenze importanti tra i paesi.

4.1. Armenia

Una sostenuta crescita economica è continuata nella prima metà del 2002, con un tasso di crescita reale del PIL di quasi il 10% rispetto al primo semestre 2001. La crescita è stata alimentata dal settore industriale, in gran parte a causa della ripresa nel settore della lavorazione dei diamanti ma anche in altri settori industriali, come metallurgia e settore alimentare. In agricoltura, d'altra parte, la crescita sarà più lenta quest'anno a causa delle sfavorevoli condizioni meteorologiche.

Il governo continua gli sforzi per una politica fiscale più stretta. Il bilancio del governo centrale per il 2002 prevede un deficit non superiore al 3% del PIL (ulteriormente ridotto rispetto al deficit del 3,8% nel 2001). Tale risultato sembra raggiungibile, sulla base dei migliori risultati della raccolta fiscale nella prima metà del 2002.

I prezzi al consumo sono stati abbastanza stabili nei primi mesi del 2002, ma successivamente si sono scatenati fenomeni inflazionistici in seguito all'aumento della spesa pubblica dovuto al versamento di alcuni arretrati in materia di pensioni e altri trasferimenti a carattere sociale. L'inflazione dei prezzi al consumo dovrebbe essere nel 2002 intorno al 3% (il 3,2% nel 2001) essenzialmente a causa dell'aumento dei generi alimentari.

In seguito alla forte crescita delle esportazioni (+20,8%) e alla crescita moderata delle importazioni (soltanto +1,2%, a causa del proseguire della sostituzione delle importazioni), il disavanzo delle attività correnti è diminuito nel 2001 fino al 9,5% circa del PIL dal 14,5% nel 2000, compresi i trasferimenti ufficiali. Questa tendenza è proseguita nel 2002, e, secondo le cifre commerciali preliminari, il deficit dovrebbe continuare a diminuire quest'anno. Le entrate di investimento estero diretto, d'altra parte, hanno evidenziato una tendenza al ribasso dopo il 1998, e il declino è continuato nei primi mesi del 2002. Il debito esterno dell'Armenia era di US\$ 917 milioni (circa 43% del PIL) a fine marzo 2002. Le riserve internazionali lorde della banca centrale si collocano ad un livello abbastanza confortevole, equivalente a 3,8 mesi di importazioni.

4.2. Bielorussia

La disponibilità della Russia ad accettare ritardi di pagamento o a concedere prestiti a condizioni favorevoli dovrebbe costituire uno dei principali fattori tali da permettere il finanziamento del disavanzo della bilancia dei pagamenti, in mancanza di investimenti esteri diretti (FDI) o di crediti occidentali. A metà giugno 2002, la Bielorussia ha ricevuto dalla Russia la seconda aliquota del prestito di stabilizzazione, poco tempo dopo l'approvazione di un piano relativo ai provvedimenti preparatori da prendere in vista dell'introduzione di una moneta unica nel 2005. La Russia ha accettato di prestare alla Bielorussia Rb 4,5 miliardi (US\$142 milioni) per contribuire alla stabilizzazione della moneta di quel paese, suddivisi in tre aliquote uguali da Rb 1,5 miliardi ciascuna. Indipendentemente dalla Russia, la Bielorussia ha poche altri fonti di finanziamento esterno. Questo fatto costituisce la principale ragione del basso livello di indebitamento di quel Paese. Nel maggio 2002, il debito estero totale ammontava a US\$ 785 milioni, ovvero un mero 6% del PIL, secondo fonti ufficiali. Inoltre, la Bielorussia deve a fornitori di gas naturale russi la somma di US\$ 265 milioni, in gran parte accumulata prima del 2001. Questo debito è stato oggetto di negoziato per oltre tre anni.

L'economia Bielorussia continua a crescere ad un tasso annuo del 3-4% circa. Tuttavia, la crescita industriale ha subito un rallentamento, e numerose imprese continuano a rimanere in passivo. Vi è stato un forte aumento delle scorte di magazzino mentre gli investimenti stentano ad arrivare. L'agricoltura controllata dallo stato si trova in una situazione finanziaria difficile. Vi è stato un ristagno della crescita delle esportazioni durante i primi quattro mesi del 2002. Una modesta crescita delle importazioni durante tale periodo ha comportato un aumento del disavanzo commerciale. Le autorità continuano ad evitare riforme a carattere strutturale, nonostante i piani di privatizzazione illustrati nel nuovo programma. Il deficit di bilancio nei primi quattro mesi del 2002 è salito allo 0,7% del PIL. Vi è stato un rallentamento dell'inflazione, che ha permesso una discesa dei tassi d'interesse, ma il recente aumento della massa monetaria potrebbe ribaltare tale processo. La svalutazione della moneta nei confronti del rublo è rimasta nell'ambito dei parametri fissati nell'accordo sulle parità mobili della banca centrale, benché ciò comporti difficoltà per le riserve internazionali. Non vi sono prospettive di un programma di prestiti FMI nel 2003.

4.3. Georgia

La ripresa economica nel 2001 è stata spinta dall'agricoltura, dai trasporti e dal settore del commercio al dettaglio (4,5% per l'anno nel suo complesso). I dati preliminari per la prima metà del 2002 illustrano una crescita reale del PIL del 4,2%. Minori problemi nel settore energetico hanno contribuito ad un rimbalzo della produzione industriale (5,2% nel gennaio-giugno 2002) mentre per quanto riguarda le costruzioni l'attività è stata particolarmente vivace nel settore dei trasporti petroliferi, in cui sono in corso importanti progetti di investimento. La depressione della crescita in volume delle esportazioni e gli scarsi investimenti nel settore manifatturiero, d'altra parte, inibiscono tassi di sviluppo superiori. Inoltre, la produzione agricola di quest'anno è stata condizionata da alluvioni in alcune zone del paese.

Il governo ha preso alcuni provvedimenti per migliorare il gettito fiscale, ed è riuscito a ridurre l'importo degli arretrati sulle spese nel mantenimento di un programma globale di austerità. Il bilancio dell'esercizio 2002 punta ad un aumento del tasso delle imposte rispetto al PIL per il settore pubblico dal 14,25% nel 2001 al 14,75%, riducendo così ulteriormente il deficit del settore pubblico dal 2% del PIL nel 2001 all'1% circa.

Il lari è rimasto stabile per gran parte del 2001, ma si è svalutato del 6% dal novembre 2001 al febbraio 2002. Ciò ha portato ad un aumento dell'inflazione ulteriormente alimentato da

aumenti delle tariffe ai primi del 2002. Il tasso d'inflazione annuale era del 7,5% nel maggio 2002. Nel 2001, l'inflazione dei prezzi al consumo è stata in media del 4,7%.

Nel dicembre 2001 il parlamento ha introdotto un divieto sulle esportazioni di metalli non ferrosi, che costituiscono il principale elemento delle esportazioni georgiane. Per conseguenza, vi è stata una contrazione delle entrate da esportazioni nei primi sei mesi dell'anno. Visto che nel giugno 2002 il divieto in questione è stato abrogato, si prevede che le entrate da esportazioni possono riprendere nella seconda metà dell'anno. Tuttavia, visto che le esportazioni agricoli hanno risentito delle negative condizioni meteorologiche, la crescita delle entrate da esportazioni sarà modesta per l'anno nel suo complesso. Il debito esterno della Georgia è di circa US\$ 1,7 miliardi (circa il 51% del PIL), e il suo valore netto attuale ammonta a più del 300% delle entrate pubbliche. Dato il previsto aumento del servizio del debito dal 2003 in poi, si prevede che la Georgia dovrà chiedere un'ulteriore ristrutturazione del debito bilaterale. Le riserve internazionali lorde della banca nazionale sono aumentate, ma, rispetto alle importazioni, continuano a rimanere basse, equivalenti a circa 1,3 mesi di importazioni.

4.4. Moldavia

La recente ripresa dei finanziamenti multilaterali e dell'economia moldava hanno permesso al Paese di tirare finanziariamente il respiro. Inoltre, la Moldavia dovrebbe ultimare la ristrutturazione delle proprie emissioni in euro. Ciò dovrebbe agevolare i problemi di liquidità del governo. Tuttavia, il servizio del debito è destinato a rimanere difficile.

La ripresa economica della Moldavia è continuata sulla base dell'espansione del 6% dell'anno scorso, con un aumento del PIL del 4,8% all'anno in termini reali nel primo trimestre del 2002. Una forte crescita industriale continua ad essere il motore dello sviluppo, sulla base delle esportazioni verso la Russia e dell'aumento della domanda interna. In particolare, l'aumento a due cifre delle retribuzioni in termini reali ha permesso di ottenere un aumento annuale dell'11% nel settore delle vendite al minuto rispetto ai primi cinque mesi del 2002.

L'economia moldava rimane tuttavia estremamente fragile, e continua a presentare significativi rischi sul piano economico e finanziario. La base dell'economia continua ad essere limitata all'agricoltura e relative trasformazioni, per cui condizioni meteorologiche sfavorevoli possono comportare un brusco rallentamento dell'attività economica complessiva. Dato che l'economia continua a soffrire per un declino degli investimenti, il tasso di diversificazione dai settori agricoli ed anche le vendite di vino alla Russia rimangono limitate. Inoltre, il governo ha indicato ripetutamente l'intenzione di imporre nuovamente un certo grado di controllo di stato nel settore agricolo, il che indirebbe quasi sicuramente i flussi d'investimento necessari per il successo delle riforme post-privatizzazione.

Una riduzione stagionale dei prezzi alimentari in giugno ha consentito il rallentamento dell'inflazione al 4,3% su base annua, il punto più basso dalla crisi finanziaria del 1998. L'inflazione tornerà a salire per il resto del 2002, in quanto non vi sono ulteriori possibilità di sensibili riduzioni dei prezzi alimentari. Vi è inoltre il pericolo di rilassamento a livello politico, viste le difficoltà del governo in materia di entrate fiscali. Unitamente agli aumenti delle tariffe elettriche, questo fatto è probabilmente destinato a incrementare le pressioni inflazionistiche nei prossimi mesi a livelli più elevati di quanto ci si potrebbe attendere in base a fattori stagionali. Tuttavia, in seguito a recenti progressi in materia di ristrutturazione del debito e alla ripresa dei finanziamenti multilaterali, la banca centrale dovrebbe mantenere un atteggiamento monetario essenzialmente appropriato, per cui un forte aumento dell'inflazione rimane poco probabile.

4.5. Tagikistan

In Tagikistan, la crescita reale del PIL è salita al 10,2% nel 2001, e la forte crescita economica è proseguita nel 2002 con un aumento annuale del PIL pari al 10,3% per la prima metà dell'anno. La produzione agricola è aumentata del 17,2% e quella industriale del 7,8% su base annua, in seguito al progresso nel settore dell'alluminio.

Il governo prevede un deficit dell'1% del PIL per il settore pubblico nel 2002 (deficit dello 0,1% nel 2001). Il totale delle spese è salito a causa di un aumento del 40% delle retribuzioni del settore pubblico. Sono previsti aumenti anche nel settore della difesa. Tuttavia, i risultati preliminari per il primo semestre dell'anno indicano per il momento un attivo della finanza pubblica.

L'inflazione è scesa rapidamente nel corso del 2001 fino al 12,5% alla fine dell'anno. Nel periodo gennaio-luglio 2002, a livello di prezzi al consumo l'inflazione è stata del 6,6%. La banca nazionale del Tagikistan persegue una politica monetaria restrittiva compatibile con l'obiettivo di ridurre il tasso d'inflazione al 10% per il 2002, ed è quindi impegnata ad evitare emissioni di crediti diretti, che in passato sono stati una fonte di eccessiva liquidità.

Visto il declino dei prezzi mondiali del cotone e dell'alluminio, la posizione delle operazioni correnti è peggiorata nel 2001 con un deficit pari al 7,2% del PIL, ma dovrebbe migliorare nel 2002 fino a raggiungere il 6% circa. Il debito esterno del Tagikistan è di circa US\$ 1 miliardo (quasi il 100% del PIL). I pagamenti annui per il servizio del debito rimangono elevati, intorno al 50% delle entrate governative, e il Tagikistan sta conducendo negoziati per la ristrutturazione del debito con i creditori bilaterali, principalmente Russia e Kazakistan. Le riserve internazionali lordi della banca nazionale corrispondevano alla fine del 2001 a 2,1 mesi di importazioni. Nel 2002, si prevede che le riserve scendano fino a circa 1,5 mesi di importazioni, a causa dei rimborsi anticipati al FMI.

4.6. Ucraina

Il tasso di crescita economica dell'Ucraina è rallentato dal 9,1% nel 2001 al 4,3% nella prima metà del 2002. Un indebolimento delle esportazioni, che riflette in parte l'apprezzamento reale del hryvnya nel 2000-01 e l'indebolimento della domanda in Russia, nonché un raccolto inferiore ai livelli record dell'anno scorso, sono alcuni dei fattori di tale rallentamento. La crescita, che adesso è in gran parte stimolata dalla domanda interna, dovrebbe raggiungere il 4,5% circa nell'anno in corso, per salire quindi moderatamente nel 2003-04 grazie al rafforzamento della domanda globale. Vi sono tuttavia significativi elementi di rischio, che derivano dalla necessità di procedere ad una stretta della politica fiscale, dall'insufficienza dei progressi a livello di riforme strutturali e dalla mancanza di un consenso politico.

L'inflazione ha continuato a riservare sorprese al ribasso. Nei primi 8 mesi dell'anno, l'indice dei prezzi al consumo è sceso del 3,5%. Ciò riflette in parte gli effetti di tali dati del raccolto eccezionale dell'anno scorso sulla componente alimentare dell'indice, che occupa un peso molto elevato, e la stabilità della moneta. Ma il fenomeno si deve anche al rinvio dell'adeguamento dei prezzi dell'energia, che sono ancora controllati dal governo. La necessità di aumentare tali prezzi e la recente accelerazione della crescita delle retribuzioni (le retribuzioni stanno aumentando a un tasso annuo del 20% circa) sono probabilmente destinate a spingere l'inflazione intorno al 5-7% nel 2003-04.

Nonostante un significativo deficit a livello di entrate, lo stato è riuscito a chiudere la prima metà del 2002 con un piccolo attivo, che riflette in parte la realizzazione dei tagli alle spese.

Ciò è compatibile con l'obiettivo dell'1,8% del PIL previsto nel bilancio 2002 per il disavanzo consolidato dello stato. Questo risultato, tuttavia, è stato possibile in parte perché lo stato non ha eliminato i notevoli ritardi accumulati a livello di rimborsi dell'IVA. Inoltre, un sensibile ribasso delle entrate delle privatizzazioni, che riflette in parte la decisione dello stato di rimandare all'anno prossimo la privazione delle società regionali di distribuzione elettrica e il monopolio statale delle telecomunicazioni, potrebbe complicare le prospettive finanziarie dello stato per il resto dell'anno. La mancanza di progressi a livello di rimborsi dell'IVA e le carenze a livello di attuazione di altri provvedimenti fiscali e strutturali hanno indotto l'FMI ad annunciare ai primi di agosto l'annullamento di nuovi esborsi nell'ambito del meccanismo allargato di credito (EFF).

Con la domanda interna che alimenta la crescita delle importazioni e la decelerazione della crescita delle esportazioni in seguito all'indebolimento della domanda estera e all'apprezzamento dei tassi di cambio reali, l'eccedenza a livello di operazioni correnti dovrebbe ridursi all'1,5% circa del PIL nel 2002. Le riserve internazionali lorde hanno continuato ad aumentare, per raggiungere US\$ 3,82 miliardi, ovvero circa due mesi di importazioni, a fine luglio 2002. L'Ucraina, che ha perso la possibilità di accedere ai mercati internazionali del capitale in seguito alla crisi russa del 1998 e che ai primi del 2000 è venuta meno agli impegni con il club di Parigi, negli anni recenti ha effettuato sostanziali progressi per la normalizzazione dei rapporti con i creditori. Ciò comprende la ristrutturazione parziale del debito obbligazionario privato nell'aprile 2000 e nel luglio 2001 quella dei debiti verso i club di Parigi. Il governo intende ritornare nei prossimi mesi ai mercati internazionali dei capitali con l'emissione di un titolo obbligazionario. Il debito esterno dell'Ucraina alla fine del 2001 ammontava al 30% circa del PIL. Vi è una significativa incertezza per quanto riguarda la possibilità di sostituire i finanziamenti EFF con un nuovo accordo con FMI.

5. ALTRI PAESI TERZI

5.1. Algeria

Un ambiente macroeconomico relativamente stabile continua a sussistere in Algeria, mentre non è possibile osservare alcun importante cambiamento strutturale. Si prevede che l'economia cresca intorno al 3,3% nel 2002 (rispetto al 2,1% nel 2001), con stimoli provenienti dalla politica monetaria e fiscale. Il disavanzo fiscale consolidato per il 2002 dovrebbe rappresentare il 3% del PIL, che unitamente ad un'espansione del credito potrebbe tradursi in un tasso d'inflazione intorno al 6% nel 2002. Nonostante le sue ricche risorse naturali, l'economia algerina rimane gravata da numerosi problemi strutturali come la dipendenza dalle esportazioni di idrocarburi (>95% delle esportazioni, 30% del PIL) e il peso del settore agricolo. Inoltre, i problemi della sicurezza interna condizionano pesantemente gli investimenti.

L'ultimo periodo di alti prezzi petroliferi sta ancora esercitando un impatto positivo sulla bilancia dei pagamenti. L'Algeria dovrebbe mantenere un surplus a livello di operazioni correnti nel 2002 (2,3% del PIL), benché ad un livello inferiore a quello del 2000-2001, in quanto le entrate derivanti dalle esportazioni di gas e di petrolio hanno cominciato a declinare. I prezzi alti degli ultimi due anni hanno ridotto il livello del debito estero dell'Algeria introno a US\$ 21 miliardi (39% del PIL) nel giugno 2002, mentre il rapporto fra indebitamento e pagamenti rimane ad un livello moderato pari al 27% circa del totale delle entrate correnti. Per conseguenza, le riserve in valuta estera sono salite a oltre US\$ 19 miliardi nel giugno 2002, pari a più di un anno di importazioni, confermando così la forte posizione esterna del paese.

Elenco delle abbreviazioni

BEI	Banca europea degli investimenti
CE	Comunità europea
DM	Deutsche Mark
EFF	Extended Fund Facility (meccanismo allargato di credito)
EUR	Euro
FMI	Fondo monetario internazionale
IED	Investimenti esteri diretti
PIL	Prodotto interno lordo
SBA	Accordo Stand-by
UE	Unione europea
US\$	Dollaro americano