

PIETRO MASCI

Il sistema inglese di assicurazione e
finanziamento dei crediti
all'esportazione nel quadro delle
motivazioni del sostegno pubblico
delle vendite all'estero:
caratteri comuni e differenziali con il
sistema italiano

Estratto da:

ANNALI dell'Istituto di Studi Europei A. De Gasperi

ROMA 1980

**IL SISTEMA INGLESE DI ASSICURAZIONE E FINANZIAMENTO
DEI CREDITI ALL'ESPORTAZIONE NEL QUADRO
DELLE MOTIVAZIONI DEL SOSTEGNO PUBBLICO
DELLE VENDITE ALL'ESTERO:
CARATTERI COMUNI E DIFFERENZIALI CON IL
SISTEMA ITALIANO**

di PIETRO MASCI

*Ass. Scientifico - Ricercatore presso la Scuola post. univ. di perfezionamento
in Studi Europei dell'Istituto A. De Gasperi*

SOMMARIO: 1. Motivazioni di una politica di agevolazione delle esportazioni dei beni capitali a pagamento differito. — 2. Il sistema inglese di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione: A) Aspetti strutturali - B) L'assicurazione dei crediti all'esportazione: 1) Comprehensive Short Term Guarantee (C.S.T.G.); 2) Supplemental Extended Term Guarantee; 3) Vendita di beni attraverso filiali o associate estere; 4) Copertura addizionale dei depositi all'estero; 5) External Trade Guarantee; 6) Garanzia specifica; 7) Garanzie per lavori all'estero; 8) Assicurazione per i servizi; 9) Assicurazione degli investimenti all'estero; 10) Garanzia aumento-costi; 11) Garanzia contro il rischio di cambio; 12) Garanzia durante il periodo di approntamento della fornitura; 13) Performance bonds; 14) Operazioni in consorzio; 15) Garanzie bancarie - C) Il finanziamento dei crediti all'esportazione: 1) Prefinanziamento; 2) Finanziamento dei crediti a breve termine; 3) Finanziamento dei crediti a medio e lungo termine. — 3. Tratti comuni al sistema inglese ed italiano di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione. — Bibliografia.

1. Motivazioni di una politica di agevolazione delle esportazioni di beni capitali a pagamento differito

Le motivazioni che sollecitano l'adozione di politiche di agevolazione delle esportazioni di beni capitali, tramite la concessione di crediti a tassi inferiori a quelli di mercato, con copertura assicurativa dello Stato, che opera in caso di mancato pagamento da parte dell'acquirente estero, derivano principalmente dall'esigenza, comune a tutti i Paesi industrializzati, di allargare oltre i confini nazionali il

mercato di tali beni. L'espansione ed il miglioramento tecnologico delle industrie produttrici di beni strumentali è condizionato all'esistenza di mercati di sbocco a dimensioni sovranazionali. Infatti, solo tali dimensioni consentono una produzione a costi minimi e prezzi competitivi. Da questo vincolo nasce l'interesse dei Paesi industrializzati a predisporre meccanismi pubblici di agevolazione, che permettano alle imprese produttrici di beni capitali di affrontare il mercato internazionale in condizioni di maggiore concorrenzialità (1).

Favorendo le esportazioni di beni capitali, lo Stato agevola le imprese che li producono e persegue fini la cui realizzazione va a beneficio dell'intera collettività, tra i quali l'obiettivo della massima occupazione (2). Il sostegno delle esportazioni dà infatti un contributo al miglioramento dei livelli occupazionali, specie in quei sistemi economici caratterizzati da attività industriali di trasformazione. Questo contributo può risultare prezioso nelle fasi di caduta della domanda interna, potendo impedire l'aggravarsi di fenomeni congiunturali, come la scarsa utilizzazione degli impianti e la disoccupazione. Pertanto, il sostegno alle esportazioni rappresenta anche un fattore di stabilizzazione.

L'agevolazione delle esportazioni di beni capitali risponde, inoltre, a un'esigenza indeclinabile di tutti i Paesi sviluppati: quella del continuo avanzamento tecnologico dell'apparato industriale (3). Un

(1) PARRAVICINI G., *L'esportazione a credito e la competitività internazionale*, in « Mondo Economico » n. 22, 1970, pagg. 33-39. JOHNSON H.G., *Mercantilism: past, present, futur*, Basil Blackwell, Oxford, 1974; MELWYN B. KRAUSS, *The New protectionism* Basil Blackwell, Oxford, 1979.

(2) GILL R.T., *Economics and the public interest*, Goodyear Publishing Company, Inc. S. Monica, 1980. MARZANO A., *Politica economica dei grandi aggregati*, Cacucci, Bari, 1980. PONTCELILLO V., *Il sistema del credito speciale in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1980.

(3) CAFFI F., *Lezioni di politica economica*, Boringhieri, Torino, 1980, pagg. 38-63.

Tra le motivazioni che inducono i Governi a sostenere le esportazioni a credito è necessario aggiungere l'inserimento nei mercati esteri della generalità delle imprese esportatrici nazionali. Imporsi su un mercato come fornitore di beni ad alta tecnologia significa stabilire relazioni durevoli e profonde con il Paese acquirente che si concretano, in prima istanza, nella formazione di tecnici locali e nell'organizzazione di servizi di assistenza e di distribuzione. Assorbito un tipo di tecnologia, è improbabile che l'acquirente lo abbandoni in futuro; ciò significa che ad una prima fornitura potranno seguirne altre.

In tal modo si creano tra gli operatori e le organizzazioni commerciali dei Paesi contraenti rapporti frequenti e, col tempo, una vera e propria « tradizione »; nasce, così, il presupposto per l'ampliamento e la diversificazione degli scambi e per l'inclusione in essi di beni di consumo, dei manufatti leggeri e di altre categorie di beni. Cfr. in proposito: Efibanca, *Guida all'esportazione di beni industriali*, Roma, 1979.

Paese produttore di beni capitali ne è anche, necessariamente, esportatore. Esso è continuamente impegnato in uno sforzo innovativo determinato dalla esigenza di eguagliare e sopravanzare il livello tecnologico dei Paesi concorrenti e di offrire sul mercato un prodotto competitivo. Il settore di produzione dei beni strumentali — prodotti che più degli altri tendono ad allargare la gamma della attività industriale — è quello tecnologicamente trainante della industria e qualsiasi incentivo che lo Stato predispone in suo favore si traduce in una spinta al progresso tecnologico (4).

Ulteriori motivazioni delle politiche di agevolazione delle esportazioni di beni capitali derivano dalla natura stessa di tali beni e dalla struttura del loro mercato. In relazione alla natura dei beni esportati, le imprese concedono agli acquirenti esteri dilazioni di pagamento che possono essere di diversi anni. In linea di principio, si può affermare che la durata delle dilazioni di pagamento corrisponde al periodo di ammortamento finanziario del bene oggetto della transazione. I beni capitali, in quanto beni durevoli, sono di solito oggetto di forniture a pagamento differito a medio e lungo termine (5). Ciò comporta che la concorrenza tra i Paesi fornitori non si basi esclusivamente sul prezzo e sulla qualità della merce, ma anche sulla durata e sul costo del credito. Questo ulteriore elemento di concorrenza induce i Paesi esportatori a dotarsi di meccanismi agevolativi che aumentino la competitività delle forniture.

Particolarmente l'ampliamento dei rapporti tra Paesi industrializzati, da una parte, e Paesi in via di sviluppo e socialisti dall'altra, è avvenuto, negli anni passati, sul presupposto che, non essendo questi ultimi in grado di sostenere da soli lo sforzo finanziario per la propria crescita, devono esser loro concessi crediti per l'acquisto dei macchinari e delle relative tecnologie (6).

Trattando delle motivazioni della politica di agevolazione delle

(4) Questa è una delle più importanti ragioni per limitare le agevolazioni pubbliche soltanto all'esportazione di beni strumentali ed evitare il sostegno delle vendite all'estero di beni di consumo durevoli.

(5) BIANCHI T., *Il credito a medio termine*, Edizioni Utet, Torino, 1970, pagg. 1-83.

(6) Appare interessante evidenziare alcune nuove forme di pagamento che certi Paesi stanno escogitando per sopperire alla mancanza di valuta pregiata. Esse hanno l'effetto di ridurre gli esborsi valutari a fronte di importazioni di macchinari ed impianti. L'operatore deve pertanto esser pronto a ricevere proposte secondo le quali parte del macchinario verrà pagata con prodotti finiti o materie prime (accordi di compensazione), ovvero con la concessione di quote azionarie di società costituite per l'occasione (joint ventures).

esportazioni, si è fornito un quadro dei fattori che determinano l'offerta di crediti all'esportazione a medio termine. Occorre ora identificare i fattori della domanda.

Negli anni '50, il ritorno sui mercati mondiali di tutti i Paesi industrializzati ha determinato l'affermarsi di un « buyer's market » dei beni capitali, in cui i Paesi importatori hanno condizionato, e tuttora condizionano, gli acquisti alla concessione di facilitazioni di pagamento da parte dei Paesi fornitori. In tal senso si può dire che la crescente concorrenza estera costituisce uno dei fattori più importanti che determina la domanda di credito alla esportazione a medio termine (7).

Inoltre, per gli importatori, il fine principale del credito è quello di consentire nuovi investimenti, senza che ad essi corrisponda un esborso immediato di mezzi finanziari. Se il pagamento è opportunamente dilazionato, vale a dire se esiste una certa correlazione tra la durata dei prestiti e la vita economica degli investimenti dell'impresa (la durata dei mutui è pari al periodo di ammortamento delle immobilizzazioni tecniche), l'investimento diviene « self liquidating » e la capacità di incremento degli investimenti produttivi accresciuta (8).

D'altra parte, l'acquirente estero ricorre al credito per evitare un eccessivo immobilizzo di liquidità ed a tale ricorso è sovente sollecitato da politiche governative tendenti a differire nel tempo l'effetto dell'acquisto di beni strumentali sul volume delle riserve valutarie.

Per i Paesi acquirenti in via di sviluppo, l'acquisto di beni capitali a pagamento dilazionato risponde ad un imperativo di politica monetaria; nei Paesi emergenti la valuta pregiata è scarsa e il regolamento in contanti o a breve termine di forniture costose, come

(7) Se si considera il mercato internazionale dei beni strumentali si rileva che una parte considerevole delle forniture si dirige verso i Paesi in via di sviluppo. La loro presenza nel novero dei Paesi acquirenti è progressivamente aumentata negli ultimi decenni. Essi si mostrano desiderosi di intraprendere programmi di sviluppo economico, ma sono condizionati dalla carenza di capitale da destinare all'acquisto di beni prodotti all'estero. Per tale peculiare scarsità e per il fatto di costituire dei punti importanti di assorbimento delle eccedenze produttive di beni strumentali dei Paesi industrializzati, i Paesi emergenti condizionano gli acquisti dei Paesi fornitori per quanto attiene alla durata e al costo dei crediti. Cfr. OCDE, *Investir dans le Tiers Monde*, Paris, 1978.

Negli ultimi anni anche i Paesi socialisti si sono rivolti, in misura crescente, ai Paesi occidentali per l'acquisto di beni di investimento e di impianti industriali.

(8) BIANCHI T., *op. cit.*, pagg. 24-34.

quelle di beni capitali, rischierebbe di annullare le disponibilità di mezzi internazionali di pagamento del Paese (9).

In tali Paesi, gli obiettivi perseguiti dai governi sono la rapida industrializzazione ed il miglioramento del livello di vita (10). La realizzazione di questi scopi richiede risorse finanziarie superiori rispetto a quelle disponibili all'interno. La penuria di capitali è fondamentalmente dovuta all'insufficienza delle strutture finanziarie interne, all'inattività del mercato dei capitali e all'assenza di un'industria, già organizzata, capace di finanziare nuovi investimenti. Un'ampia capacità di autofinanziamento è riscontrabile solo presso le filiali di società estere, ma la tendenza politica di molti Paesi emergenti è di limitare gli investimenti esteri diretti, per riservare agli investitori nazionali il controllo del sistema produttivo. Il credito a medio termine, come fonte esterna di finanziamento, è un correttivo valido alla penuria di risparmio e di divise estere e non contrasta con le aspirazioni di autodeterminazione economica dei Paesi in via di sviluppo, non comportando la creazione di alcun diritto di proprietà sull'impresa acquirente da parte del fornitore estero.

Il credito agevolato all'esportazione, come pure quello agli investimenti all'interno, comporta, comunque, nel Paese esportatore ed in quello importatore, oneri, disfunzioni e distorsioni non trascurabili (11).

Nel Paese esportatore i crediti agevolati possono determinare oneri insostenibili per la spesa pubblica, sia per quanto concerne gli indennizzi da erogare, a fronte di mancati pagamenti da parte del debitore estero, che per mezzi finanziari destinati a ridurre il costo del credito.

Si pone, pertanto, il problema di minimizzare i costi e di massi-

(9) Cfr. Nations Unies, *Crédit à l'exportation et financement du développement*, New York, 1967.

(10) Cfr. tra gli altri D'ANTONIO M., GRAZIANI A., VINCI S., *Problemi e metodi di politica economica*, Napoli, 1974, pagg. 255-380. ELKAN W., *An Introduction to Development Economics*, Penguin Books, N.Y., 1978. FORTE F., *Manuale di politica economica*, Einaudi, Torino, 1975.

(11) Cfr. VENTRIGLIA F., *Oltre il credito agevolato*, Giannini, Napoli, 1978. BISONI C., *Il ruolo del credito agevolato all'industria oggi*, in « Il risparmio », Giuffrè, Milano, novembre 1978. RUOZI R., *Gli incentivi del credito a medio termine all'industria italiana*, in « Il risparmio », Giuffrè, Milano, novembre 1978.

Per verificare, a puro titolo esemplificativo, l'incremento del settore agevolato, in Italia, la percentuale degli impieghi agevolati degli Istituti di credito speciali sugli impieghi totali degli stessi (esclusi quelli per conto del Tesoro) è passata, dal 1959 al 1979, dal 23 % al 34 %.

mizzare i risultati. Problema reso più acuto nei casi in cui le risorse del Paese esportatore sono scarse.

La molteplicità dei fini cui lo Stato deve attendere, unita alla scarsità dei mezzi, inducono inevitabilmente a riflettere sui limiti della politica di agevolazione delle esportazioni. A monte di tale politica si impongono scelte programmatiche, dirette a precisare le dimensioni dei rischi che si assumono ed il credito che viene aperto all'estero, e orientare, all'interno di queste scelte di massima, i settori da incentivare (12). Il rilevante limite, cui si è accennato, alla politica di agevolazione dei crediti all'esportazione riguarda l'onere a carico dei bilanci dello Stato, necessario per consentire condizioni di credito competitive. Nell'attuale congiuntura finanziaria tale onere è notevole in quanto si devono consentire tassi di interesse nell'ordine dell'8,00% per durate di 8-10 anni (13).

Recentemente, in sede OCSE, sono stati valutati, anche se con una certa approssimazione, per il 1978, i costi annuali per il sostegno finanziario dei crediti all'esportazione, a carico dei bilanci statali (14).

Inoltre, all'interno, attraverso le agevolazioni alle esportazioni, vengono talvolta mantenute in vita imprese ed industrie inefficienti a scapito di altri settori del Paese esportatore, realizzandosi una cattiva allocazione delle risorse (15).

(12) PARRAVICINI G., *Esperienze e prospettive del credito all'esportazione*, in «Rassegna Economica», anno XXXI, n. 3, maggio-giugno 1967.

(13) Per meglio valutare gli oneri sostenuti da alcuni Paesi per l'agevolazione dei crediti all'esportazione cfr. *The Government's expenditure plans*, vari anni, *Her Majesty's Stationery office*, London; *Export-Import of the U.S. Report to the U.S. Congress on Export credit competition and the Eximbank of U.S.*, vari anni; *The Budget of the U.S. Government and Special analyses*, vari anni. Cfr. anche PONTOLILLO V., *L'intervento dello Stato sul costo del credito*, in «La politica monetaria in Italia. Istituti e strumenti», Il Mulino, Bologna, 1979.

(14) Paese Tasso di sostegno Costo nel 1978
finanziario (%) (in milioni di dollari USA)

Belgio	1.3	43
Canada	1.1	26
Francia	3.4	933
Germania	— 1.0	— 239
Italia	7.1	288
Giappone	— 2.0	— 32
Paesi Bassi	0.4	10
Svizzera	— 3.4	— 144
Regno Unito	4.5	605
USA	— 0.5	62

(1) È la differenza tra il tasso dei titoli pubblici ed il tasso agevolato.

(15) SODERSTEN B., *International Economics*, Mac Millan, 1980; SHONE R., *The pure Theory of International Trade*, Mac Millan, 1972; MORDECHAI E. KREININ, *International Economics*, Harcourt Brace Jovanovich, Inc. N.Y., 1980.

Per quanto concerne, invece, il Paese importatore, il credito agevolato del Paese esportatore limita le possibilità di sviluppo delle aziende del Paese acquirente.

Inoltre, il Paese importatore, specialmente se in via di sviluppo, di fronte a crediti concessi a condizioni particolarmente favorevoli, può essere spinto verso un crescente indebitamento estero (16).

Sotto il profilo delle condizioni finanziarie dei crediti (tasso e durata), che più particolarmente interessano il presente scritto, occorre sottolineare che il confronto tra la convenienza obiettiva di due prestiti di uguale importo, concessi a condizioni diverse, risulta dalla valutazione dei rispettivi valori attuali. I fini che interessano riguardano, essenzialmente, la valutazione dell'effetto concorrenziale delle condizioni praticate per il finanziamento delle esportazioni. Si pone, quindi, il problema di una valutazione quantitativa della concorrenza finanziaria dovuta alle differenti condizioni di pagamento offerte agli acquirenti (17).

(16) Cfr. BALDWIN R., *Non tariff distortion and International Trade*, Washington D.C., The Brookings Institution, 1970.

(17) I crediti all'esportazione concessi a favore di Paesi acquirenti a tassi particolarmente agevolati comportano un sacrificio per il creditore. Questo riceve, infatti, gradualmente, il rimborso del capitale prestato, ma percepisce un ammontare per interessi inferiore a quello che avrebbe ottenuto da un diverso impiego dello stesso capitale. Il sacrificio sopportato è tanto maggiore quanto più a lungo dura l'indisponibilità del capitale in conseguenza della dilazione di pagamento accordata (durata del prestito e periodo di grazia durante il quale il capitale non viene rimborsato).

Si può pertanto considerare che i prestiti concessi a condizioni più favorevoli di quelle di mercato comprendano una componente finanziaria che riflette l'economicità del prestito dal punto di vista del creditore e, correlativamente, misura il sacrificio sopportato a vantaggio del debitore (quota dono). Tale componente dipende dalle condizioni alle quali il prestito viene concesso.

Per valutare la quota-dono corrispondente a determinate condizioni — come pure per fare un confronto fra prestiti concessi a condizioni diverse — si calcola il valore attuale del prestito scontando le rate dei rimborsi (capitale più interessi) ad un certo tasso. Se quest'ultimo è uguale, minore, oppure maggiore del tasso di interesse del prestito, il valore attuale risulta rispettivamente uguale, maggiore, oppure minore dell'importo del prestito considerato.

Il metodo sopra indicato consente due diverse valutazioni:

a) se il valore attuale di un prestito è inferiore al suo valore nominale, la differenza misura il sacrificio del creditore a vantaggio del debitore e cioè la « quota-dono » (che per i crediti all'esportazione a tasso agevolato è posta a carico dello Stato);

b) il confronto tra i valori attuali di due prestiti di uguale importo, concessi a condizioni diverse, misura la loro diversa « convenienza obiettiva » per il beneficiario.

La valutazione della quota-dono è legata al tasso di attualizzazione prescelto, che deve corrispondere al tasso corrente o di mercato, e quindi ad un elemento diverso da paese a paese, difficile da individuare esattamente. Se la valutazione viene compiuta allo scopo di misurare il sacrificio sopportato da Paesi diversi per concedere prestiti a condizioni favorevoli (e cioè dal punto di vista

In tale ottica, è indifferente che il finanziamento venga concesso agli esportatori nazionali, oppure agli importatori esteri, siano essi Governi, enti pubblici od operatori privati; che si tratti di un'operazione definitiva « commerciale », oppure definita di « assistenza ai Paesi in via di sviluppo »; che venga negoziata dagli esportatori interessati o, come più spesso avviene nei casi importanti, dai loro Governi, tanto in via bilaterale (accordi di cooperazione, prestiti da Governo a Governo), quanto in via multilaterale (Consorti di finan-

del Paese erogatore), non si può trascurare che le condizioni variano sensibilmente secondo i mercati.

Il risultato che si ottiene dal confronto non autorizza, tuttavia, a ritenere certa la scelta tra due prestiti offerti in concorrenza. Un Paese che può scegliere tra due finanziamenti offerti a condizioni diverse non decide sempre in base alla sola « convenienza obiettiva ». Altre considerazioni possono influire sulla sua scelta. Un prestito al 5% a 40 anni con 10 anni di grazia può essere preferito ad un prestito concesso ad un interesse più favorevole, ad esempio al 2%, ma a 10 anni senza periodo di grazia, anche se il primo è meno conveniente del secondo in termini finanziari.

Infatti, principalmente le scelte dei Paesi in via di sviluppo sono influenzate dalla situazione della bilancia dei pagamenti e dal carico per il servizio dei debiti contratti in precedenza; l'indebitamento con l'estero dei Paesi in via di sviluppo è aumentato e continua a crescere con un'accelerazione impressionante, dovuta al continuo afflusso di prestiti concessi dai Paesi industrializzati. In queste condizioni qualche Paese preferisce addossarsi un onere sostanzialmente maggiore, ma diluito in un più lungo periodo di tempo, soprattutto se — attraverso un congruo periodo di grazia — non ne deriva un onere immediato almeno per il rimborso del capitale.

Inoltre, un ruolo determinante per la scelta del prenditore è ricoperto dalla moneta nella quale dovranno essere effettuati i rimborsi e dalle aspettative del tasso di cambio futuro.

Sulla base di tali considerazioni, appare dunque evidente che i crediti commerciali all'esportazione comportano un trasferimento di risorse all'estero. Un tipico credito all'esportazione è tale che i rientri, in termini finanziari, sono pari a circa l'80% del credito, cioè con un dono di circa il 20%.

La formula per il calcolo dell'elemento dono è la seguente:

$$E D = 100 \times \left(1 - \frac{r/a}{d}\right) \left[1 - \frac{\frac{1}{(1+d)^a G} - \frac{1}{(1+d)^a M}}{d (a M - a G)}\right]$$

dove:

E D = elemento dono in percentuale al valore nominale del prestito

r = tasso di interesse annuo

a = numero di scadenze in un anno

d = tasso di attualizzazione

G = periodo di grazia; intervallo tra l'impegno ed il primo rimborso, diminuito dell'intervallo che separa due rimborsi successivi

M = durata

rimborsi effettuati a quota capitale costante.

HAWKINS C.J. e PEARCE D.W., *Capital Investment Appraisal*, Mac Millan, London, 1971; MASSÈ P., *La scelta degli investimenti*, Etas Kompass, Milano, 1965;

ziamento, Gruppi di coordinamento e simili). Ogni prestito legato all'utilizzo nel Paese erogatore dà luogo a forniture a pagamento differito concesse alle condizioni del prestito. Se per la stessa fornitura vengono presentate più offerte che comportano termini diversi di finanziamento è necessario poter valutare, in termini quantitativi, l'incidenza delle condizioni del credito sulla concorrenza internazionale per queste forniture.

Infatti, il raffronto tra più offerte in concorrenza deve tenere conto non soltanto delle condizioni industriali (qualità e prezzo), ma anche delle condizioni finanziarie e cioè dei termini del prestito. Questi due elementi, prezzo e condizioni finanziarie, possono — entro certi limiti — compensarsi a vicenda.

Condizioni finanziarie più liberali possono pareggiare un prezzo più elevato, così come un prezzo più basso può compensare condizioni finanziarie meno favorevoli. Il calcolo di questa relazione, e cioè del prezzo che supplisce la diversità delle condizioni finanziarie, è basato sul rapporto tra i valori attuali dei due finanziamenti.

La condizione di equivalenza tra una fornitura offerta al prezzo X, con condizioni finanziarie che determinano un suo valore attuale x, ed una fornitura offerta al prezzo Y, con condizioni che determinano un suo valore attuale y, è espressa dalla relazione:

$$X \cdot x = Y \cdot y$$

(valori attuali espressi in % del valore nominale).

Se le condizioni finanziarie, e quindi i rispettivi valori attuali, sono diversi, dovranno essere diversi anche i prezzi. Fissate le condizioni finanziarie, il prezzo equivalente che deve essere quotato per-

TROVATO M., *Matematica per le applicazioni finanziarie*, Etas Kompass, Milano, 1975.

Va inoltre messo in evidenza che il tasso di interesse annuo reale dei crediti all'esportazione è negativo. Considerando un tasso di inflazione annuo del 18%, un tasso di interesse sul credito pari all'8%, il tasso reale dell'operazione sarà dato dalla relazione:

$$i_R = \frac{i_n - p}{1 + p}$$

dove:

i_R = tasso di interesse reale

i_n = tasso nominale

p = variazione dei prezzi

ché le due offerte siano pari è dato dalla relazione (18):

$$X = \frac{y}{x} Y$$

Se x è maggiore di y , in quanto le condizioni finanziarie sono meno favorevoli, il prezzo X dovrà essere proporzionalmente minore del prezzo Y e viceversa. Se i valori attuali dei due finanziamenti sono uguali (il che implica condizioni finanziarie equivalenti ma non necessariamente uguali) i prezzi X e Y devono — ovviamente — essere uguali.

Le combinazioni di prezzi e condizioni finanziarie che si possono presentare sono infinite. In ogni caso, due offerte sono equivalenti quando prezzi e valori attuali sono legati dalla relazione su indicata. Così pure, lo stesso valore attuale di un prestito può essere ottenuto combinando opportunamente le variabili considerate (interesse, durata, periodo di grazia), in modo da realizzare la soluzione ottimale, tanto per il beneficiario quanto per l'erogatore del prestito.

Le differenze di prezzo, necessarie a compensare le differenze delle condizioni finanziarie, possono essere molto sensibili. Un finanziamento al 4%, 15 anni di cui 5 di grazia, ha un valore attuale pari a 56,0% dell'importo nominale; un finanziamento al 3%, 25 anni di cui 7 di grazia, ha un valore attuale pari al 32,8% dell'importo nominale. Perché le due offerte siano equivalenti i prezzi dovrebbero essere nel rapporto

$$\frac{32,8}{56,0} = 0,5857$$

Il concorrente che offre le condizioni finanziarie meno vantaggiose deve cioè praticare un ribasso del 41,43% sul prezzo dell'altro concorrente (a fronte di un prezzo di $X = 100$ il prezzo di Y dovrà essere di 58,57).

La verifica dell'equivalenza, oppure il calcolo della differenza tra offerte diverse tanto per prezzo quanto per condizioni finanziarie, presentano un interesse pratico diretto per il beneficiario del finan-

(18) Non si considerano eventuali vantaggi o perdite di cambio sul prezzo.

ziamento, che deve operare la scelta tra offerte in concorrenza ed anche per l'operatore che deve formulare l'offerta, tenendo conto delle condizioni finanziarie praticate dai suoi concorrenti.

Lo stesso calcolo consente, poi, di valutare in quale misura la concorrenza « finanziaria » può modificare e talvolta sovvertire i risultati che deriverebbero dalla concorrenza « industriale ».

Quest'ultima considerazione va acquistando un'importanza sempre maggiore e interessa soprattutto i Paesi che hanno raggiunto un sufficiente livello industriale e che hanno necessità di esportare (anche a pagamento differito), in concorrenza con Paesi che hanno una ben maggiore disponibilità di capitali a buone condizioni.

Nel campo della concorrenza finanziaria, i Paesi che hanno un ristretto mercato dei capitali si trovano in una situazione di inferiorità che, al di là di certi limiti, sarebbe illusorio ritenere possa essere compensata da una maggiore competitività industriale. La manovra sul prezzo — da parte di Paesi svantaggiati sotto il profilo finanziario — per compensare differenze sensibili delle condizioni finanziarie potrebbe essere, infatti, di una grandezza insostenibile.

Del resto, per taluni Paesi, manovre sul prezzo sono particolarmente difficili in presenza di costi di produzione rigidi. In tali casi, una delle possibilità alla quale far ricorso è la svalutazione della moneta (19).

Lo stato di inferiorità diventa ancor più evidente quando si tratta di esportazioni finanziate con prestiti concessi per finalità c.d. extra economiche, a condizioni molto favorevoli, che i maggiori Paesi industriali accordano ai Paesi in via di sviluppo a titolo di aiuto o assistenza (20). Tali crediti, vincolati di fatto all'utilizzo nel Paese donatore, possono determinare una distorsione della concorrenza e delle fonti di approvvigionamento (21).

(19) COBBHAM D., *The economics of International Trade*, Lloyds Bank, 1979.

(20) Occorre aggiungere che, se le condizioni molto favorevoli del finanziamento venissero accompagnate da prezzi delle forniture più elevati di quelli offerti dai concorrenti, l'aiuto sarebbe in parte illusorio, in quanto una quota corrispondente al maggior prezzo andrebbe, in realtà, alle industrie del Paese erogatore e non al Paese assistito.

Cfr. HIRSCHMANN A.O. and BIRG R.M., *Foreign aid a critique and a proposal*, Princeton University, New Jersey, 1968.

(21) Sulla problematica dell'aiuto allo sviluppo cfr. HAWKINS E.K., *The principles of development aid*, Penguin Books, 1970; DOBB M., *Economic Growth and Underdeveloped countries*, London, 1963; ROSTOW W.W., *The Stages of Economic Growth*, Cambridge Press, 1977, II ed.; OCDE, *Coopération pour le développement*, Paris, 1978-80; Report of the Independent Commission on International

Tenuta presente tale fondamentale relazione tra prezzo e condizioni finanziarie, in definitiva, alla base dell'interesse dei governi ad effettuare politiche di intervento nel settore del credito all'esportazione, si possono individuare i seguenti motivi:

a) esistenza, negli scambi internazionali, di rischi particolari quali, ad esempio, quelli derivanti da mutamenti politici nel Paese destinatario dell'esportazione (oltre ai normali rischi di insolvenza commerciale), che possono determinare un mancato rimborso del credito e che, se posti a carico dell'esportatore, potrebbero aumentare il prezzo di vendita (22);

b) necessità di praticare condizioni di pagamento competitive, specialmente sotto l'aspetto della durata e del tasso di interesse.

Al conseguimento di tale interesse, lo Stato ha predisposto strumenti giuridici, con regole di struttura e di competenza, che fissano limiti, misure e modalità dell'intervento statale. Affinché tali strumenti rispondano pienamente allo scopo per i quali sono stati disposti, essi debbono presentare alcune caratteristiche particolari, senza le quali la loro azione nel mondo dinamico della produzione e del commercio internazionale sarebbe in gran parte priva di efficacia. Tali requisiti sono: semplicità, funzionalità, flessibilità, coordinamento ed equilibrio, concorrenzialità rispetto a quelli dei Paesi esteri.

Gli strumenti tecnici su cui si fonda l'azione pubblica a sostegno delle correnti di esportazione si possono sintetizzare:

— nella concessione agli esportatori di garanzie assicurative per la copertura dei rischi di varia natura (rischi politici, economici, commerciali, di cambio, ecc.) cui sono esposti nella loro attività verso l'estero;

— nel finanziamento agevolato dei crediti nascenti dalla suddetta attività.

Beneficiarie immediate delle agevolazioni previste dal sistema sono le imprese esportatrici che, mediante la difesa dei crediti esteri

Development Issue under the Chairmanship of W. Brand - *North-South a Programme for Survival*, Pan Books, London, 1980; D'ANGELO M., SACCO G., SANDRI G.A., *La cooperazione industriale tra Italia e Paesi in via di sviluppo*, IAI, Il Mulino, 1979; LUCHAIRE F., *L'aide aux pays sous-développée*, P.U.F., Paris, 1977.

(22) Le componenti principali del prezzo di vendita sono rappresentate dal costo del lavoro e delle materie prime. La componente « rischio » incide per la parte residua.

contro i rischi commerciali e politici ed il loro smobilizzo a tasso agevolato, possono affrontare le difficoltà del mercato internazionale, principalmente sotto il profilo del prezzo e delle condizioni finanziarie da offrire.

Tali strumenti abbisognano, in considerazione dell'evolvere costante degli analoghi sistemi di intervento vigenti nei Paesi esteri e delle sempre mutevoli esigenze del commercio internazionale, di una continua opera di ammodernamento in modo da porre in grado gli esportatori di competere adeguatamente con i concorrenti degli altri Paesi (23).

A tale riguardo si deve rilevare che il Regno Unito è stato, nell'ambito dei Paesi industrializzati, il primo ad adottare politiche di sostegno attivo dell'export.

Il Regno Unito, inoltre, ha introdotto un sistema estremamente flessibile ed agile che consente, al di fuori di rigidi schematismi e lungaggini burocratiche, una continua adattabilità alle mutate necessità di sostegno delle esportazioni.

In effetti, il sistema assicurativo e finanziario dei crediti all'esportazione dell'Inghilterra consente la concessione, da parte degli esportatori inglesi, di condizioni finanziarie sufficientemente favorevoli, nel rispetto degli accordi internazionali che esistono in materia (24). D'altra parte, la possibilità di ottenere sofisticate garanzie assicurative permette agli operatori inglesi di non caricare sul prezzo dell'esporta-

(23) Per una analisi dei sistemi esteri di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione cfr. Mediocredito Centrale, *Sistemi esteri di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione*, Roma, 1977; OCDE, *Les systèmes de financement des crédits à l'exportation dans les Pays membres de l'OCDE*, Paris, 1976.

Cfr. anche COCHE A. e MALAVASI R., *Analisi comparata dell'assicurazione e del finanziamento dei crediti all'esportazione nell'ambito dei Paesi componenti il « Gruppo dei dieci »*, in Studi di Economia dell'Università di Cagliari, agosto 1976. Per maggiori dettagli dei singoli sistemi esteri cfr. GISCARD D'ESTAING F., *Financement et garanties du commerce international*, Puf, Paris, 1977; ANDERSEN E., *The danish export credit scheme*, Copenhagen, 1977; VAN DER BOSCH A., *Le financement à court, moyen et long terme des exportations*, Bruxelles, 1977.

(24) Il più importante di tali accordi è il c.d. consensus — accordo tra Paesi industrializzati sulle condizioni di credito all'esportazione — recepito dalla normativa comunitaria con decisione del Consiglio del 4 aprile 1978, successivamente modificata con decisione del 27 giugno 1980.

Il consensus è un accordo diretto a limitare la concorrenza tra i Paesi industrializzati in materia di condizioni di credito, che si applica ai crediti all'esportazione che beneficiano di sostegno pubblico e che comportano un periodo di rimborso pari o superiore a 2 anni, indipendentemente dal fatto che essi si riferiscano a contratti di vendita o a locazioni finanziarie equivalenti a contratti di vendita. Con l'accordo i Paesi partecipanti si impegnano a

zione oneri e costi addizionali che, invece, operatori di altri Paesi, costretti a far fronte in proprio a rischi che non trovano copertura nel sistema assicurativo nazionale, debbono porre a carico dell'acquirente estero, con perdita di concorrenzialità dell'offerta.

Pertanto, per tradizione e competenza, il sistema inglese costituisce uno dei più importanti modelli per tutti gli altri Paesi industrializzati.

2. Il sistema inglese di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione

A) ASPETTI STRUTTURALI

Dopo la seconda guerra mondiale, il Governo inglese ha intrapreso una politica di vasto sostegno e promozione delle esportazioni (25).

In particolare, è stato creato, nel 1949, il Dollar Export Board con lo scopo di assistere gli operatori inglesi sul mercato del dollaro. Successivamente, per le esportazioni verso il Canada, è stata costituita, con l'intento di incrementare l'attività di promozione delle esportazioni inglesi, il Dollar and Sterling Trade Council.

Dopo che la sterlina è ritornata convertibile, l'organizzazione, nel 1960, è stata trasformata nel Western Hemisphere Export Council,

richiedere agli acquirenti di beni e servizi esportati di effettuare versamenti in contanti pari ad almeno il 15% del valore del contratto di esportazione.

I Paesi partecipanti si impegnano a non concedere, per il residuo 85%, crediti all'esportazione a condizioni più favorevoli di quelle della presente matrice.

Paesi	Periodi massimi di rimborso (numero di anni)		
	2-5	5-8 ½	8 ½-10
Ricchi	8.50	8.75	n.a.
Intermedi	8.00	8.50	n.a.
Poveri	7.50	7.75	7.75

I tassi di interesse minimi possono applicarsi a qualsiasi moneta. I Paesi che hanno aderito al consensus sono: Austria, Australia, Canada, Cec, Finlandia, Giappone, Norvegia, Portogallo, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera.

I Paesi acquirenti sono stati divisi in ricchi, intermedi e poveri in base al PNL.

(25) Cfr. BARCLAY M., *La promozione delle esportazioni*, in Stato ed Industria in Europa: il Regno Unito, Il Mulino, Bologna, 1979.

per la tutela delle esportazioni inglesi nel mondo occidentale (compresa l'Europa).

Il lavoro effettuato dall'Export Council è stato particolarmente accentrato nello studio dei mercati esteri e dei settori maggiormente utilizzabili dall'industria inglese.

Nel 1964, il Governo inglese costituì il British National Export Council che affrontava il problema da un punto di vista più globale, attraverso l'utilizzazione di Councils già esistenti nell'ambito dell'Export Council e la costituzione di commissioni separate per le aree non europee.

Nel 1970 e nel 1971, il BNEC attraversò un periodo di crisi, essenzialmente determinato da divergenze con la Pubblica Amministrazione.

Nel 1972 fu costituito un nuovo organismo, il British Overseas Trade Board, sotto la Presidenza del Segretario di Stato per il Commercio, con la presenza di rappresentanti delle imprese.

Ulteriore e finale sviluppo, nel 1975, è rappresentato dalla costituzione del British Overseas Trade Board. Tale organismo provvede ad una serie di importanti servizi a favore degli esportatori: informazioni ed attività consultiva di mercato (Export Intelligence Service); assistenza finanziaria e ricerche di mercato (Export Marketing Research Scheme); fiere ed attività promozionali di vendita (Joint Venture Scheme); sostegno per la partecipazione ad importanti progetti stranieri (Overseas Project Group); informazioni sulle regolamentazioni adottate all'estero per le importazioni (Overseas Countries Import Regulations); promozione e pubblicità dei prodotti inglesi all'estero (BOTB publicity unit).

Come già posto in evidenza, molti esportatori occidentali debbono vendere all'estero con lunghe dilazioni di pagamento. In una situazione commerciale sempre più tesa, il prezzo, le condizioni ed i termini del credito, spesso, risultano gli elementi discriminanti per assicurarsi un contratto all'estero. Naturalmente, oltre a problemi concorrenziali, la concessione di crediti all'esportazione rappresenta un problema per la liquidità dell'esportatore e presenta rischi molto elevati.

In tali circostanze, il Governo inglese, fin dal 1919, ha istituito l'Export Credit Guarantee Department, che è un Dipartimento autonomo del Governo, responsabile verso il Ministro per il Commercio.

Il sistema britannico di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione è basato sull'Export Credit Guarantee Department (ECGD) e sulle banche.

L'obiettivo perseguito dall'ECGD è di sostenere le esportazioni attraverso il rilascio della garanzia assicurativa contro i rischi commerciali e non (26).

Ulteriore obiettivo dell'ECGD è quello di assicurare, ad un prezzo competitivo, il finanziamento delle esportazioni dopo la spedizione ed in taluni casi il prefinanziamento agevolato tramite la concessione della garanzia alle banche e le facilitazioni di rifinanziamento.

In definitiva, l'ECGD sostiene le esportazioni inglesi in quattro modi principali:

- 1) rilascia l'assicurazione agli esportatori;
- 2) concede la garanzia alle banche finanziatrici (27);
- 3) rifinanzia i crediti all'esportazione concessi dalle banche;
- 4) corrisponde contributi agli interessi.

Le banche partecipano al sistema di assicurazione e finanziamento di crediti all'esportazione, principalmente, con il finanziamento degli esportatori inglesi o degli acquirenti esteri, effettuato con ricorso alla provvista sul mercato dei capitali ed, in taluni casi, al rifinanziamento della stessa ECGD (28).

Lo statuto costitutivo dell'ECGD stabilisce che l'Ente agisce con il consenso del Ministero del Tesoro.

L'ECGD (29) assicura, per conto dello Stato, i crediti a breve, medio e lungo termine alla esportazione, contro la possibilità che l'esportatore inglese o la banca che ha concesso un credito all'acquirente estero non vengano ripagati e rifinanzia una quota dei crediti a medio e lungo termine alla esportazione concessi dalle banche.

(26) Nel caso in cui contratti d'esportazione, con una certa proporzione di prodotti stranieri incorporati o di spese locali, presentino un interesse economico per il Regno Unito, l'ECGD può rilasciare la garanzia assicurativa.

(27) L'ECGD rilascia polizze individuali e globali agli esportatori e garanzie finanziarie alle banche. Pertanto, nella stessa operazione, si possono avere due tipi di copertura: una polizza assicurativa all'esportatore contro i rischi commerciali e politici sul credito dilazionato ed una garanzia finanziaria alla banca finanziatrice del credito che copre il 100% del finanziamento concesso.

(28) WHITING D.P., *Finance of Foreign Trade*, MacDonald and Evans, Plymouth, 1979.

(29) Le competenze dell'ECGD sono state ampliate in più riprese con gli Export Guarantee Acts del 1968, 1970, 1972 e 1975, con l'Export Guarantee Act and Overseas Investment Act del 1978.

Il massimo organo dell'ECGD, per le operazioni commerciali, è l'« Advisory Council », composto prevalentemente da operatori economici. Esso si riunisce circa una volta al mese (30), esamina gli orientamenti generali e le operazioni commerciali oltre un certo ammontare, stabilisce i limiti di plafond per ciascun Paese.

Le operazioni di interesse nazionale sono esaminate da un Comitato (presieduto dal Tesoro), composto esclusivamente da rappresentanti della Pubblica Amministrazione. Il Comitato è responsabile per l'assunzione delle garanzie speciali (quali la copertura dell'aumento dei costi e delle fidejussioni bancarie) e per le operazioni con durata superiore a 5 anni.

A dirigere l'ECGD vi è un Secretary, coadiuvato da 4 Under Secretaries, ognuno dei quali dirige un dipartimento con 3-5 servizi.

L'ECGD ha sede a Londra, ha 10 uffici regionali, la cui importanza decisionale è recentemente aumentata.

Il regolamento dell'ECGD — di natura ampiamente flessibile — è stato più volte modificato per far fronte alle mutate esigenze degli operatori.

Sotto il profilo quantitativo, l'ECGD assicura oltre il 30% delle esportazioni totali del Regno Unito. Tuttavia, solo il 5% delle esportazioni è venduto con dilazioni di oltre 2 anni ed a tasso di interesse fisso.

(Valori in milioni di sterline)

Anno finanziario (31)	Esportazioni assicurate (a)	Totale esportazioni del Regno Unito	% delle esportazioni assicurate sul totale delle esportazioni
1973/74	4.313	13.210	33,0
1974/75	5.912	17.470	33,8
1975/76	7.479	21.021	35,6
1976/77	10.417	27.712	37,6
1977/78	11.405	34.251	33,3
1978/79	12.443	37.679	33,0
1979/80	14.134	46.477	30,5

(a) Il dato non comprende le operazioni effettuate con il rilascio della External Trade, Processing Services, Constructional Works e Banks Guarantees che non rappresentano distinte esportazioni dal Regno Unito. Pertanto l'importo differisce dal totale della Sezione 1^a e 2^a, di cui alla tabella seguente.

(30) La frequenza delle riunioni dell'Advisory Council, la ampia delega delle competenze da parte del Tesoro e l'organizzazione regionale rendono l'attività dell'ECGD estremamente agile. Di rilevante importanza è poi il vastissimo schedario che l'ECGD possiede sugli acquirenti esteri.

(31) L'esercizio finanziario dell'ECGD inizia il 1° aprile di ciascun anno e termina il 31 marzo dell'anno successivo.

Per tutti gli impegni esiste un plafond globale di 25 miliardi di sterline, elevabile a 40 miliardi dalla Camera dei Comuni con una Affirmative Resolution. Ad essi vanno aggiunti 15 miliardi di DSP (diritti speciali di prelievo) per le operazioni commerciali stilate in divisa estera, elevabile a 25 miliardi di DSP dalla stessa Camera dei Comuni (32).

FORNITURE ASSICURATE DALL'ECGD NELLE SEZIONI 1^a E 2^a
DEL PLAFOND ASSICURATIVO
(valori in milioni di sterline)

Esercizio finanziario	Sezione 1 ^a			Sezione 2 ^a		
	Breve termine	Extended term	Medio e lungo termine	Breve termine	Extended term	Medio e lungo termine
1973/74	3.723	275	453	1	15	322
1974/75	5.269	365	578	1	17	306
1975/76	6.478	644	939	—	2	328
1976/77	9.357	737	1.055	—	20	559
1977/78	10.567	705	993 (a)	—	31	644 (d)
1978/79	11.304	674	1.108 (b)	—	6	1.351 (e)
1979/80	12.899	884	893 (c)	—	—	1.558 (f)

Nota: Le colonne del breve termine si riferiscono a crediti alla esportazione con durata fino a 6 mesi; quelle dell'« Extended Term » riguardano crediti a breve termine fino a 2 anni e, in parte, anche crediti fino a 5 anni, per i quali è impossibile una distinzione.

(a) di cui £ 23 in valuta estera; (b) di cui £ 110 in valuta estera; (c) di cui £ 218 in valuta estera; (d) di cui £ 5 in valuta estera; (e) di cui £ 158 in valuta estera; (f) di cui £ 792 in valuta estera. Gli importi in valuta estera sono indicati nel controvalore in sterline.

Nell'ambito della sezione 1^a si ritrova, mediamente, il 90 % dell'attività dell'ECGD.

I plafonds in sterline ed in DSP sono a carattere rotativo e sono utilizzabili per i crediti a breve, medio e lungo termine (33).

(32) È principalmente utilizzato per le operazioni in valuta estera delle clearing banks.

(33) Nel Regno Unito, oltre al breve termine, fino a 6 mesi, esiste l'« extended term », che comprende operazioni fino a 2 e talune operazioni fino a 5 anni.

Il plafond assicurativo è distinto in due sezioni (la 1^a sezione, destinata ad operazioni aventi caratteristiche prevalentemente commerciali e la 2^a sezione destinata ad operazioni effettuate nell'interesse nazionale).

Tale distinzione è integrata da limiti massimi di impegni assumibili fissati per i singoli Paesi.

TOTALE OPERAZIONI ASSICURATE
(valori in milioni di sterline) (34)

Anno	Sezione 1 ^a	Sezione 2 ^a	Totale	Di cui in valuta estera (controvalore in sterl.)
1973/74	4.451	338	4.789	—
1974/75	6.212	323	6.535	—
1975/76	8.061	330	8.391	—
1976/77	11.149	579	11.728	—
1977/78	12.265	675	12.940	28
1978/79	13.158	1.357	14.515	268
1979/80	14.676	1.558	16.234	1.010

Anno finanziario (al 31 marzo)	Impegni assicurativi in essere in milioni di sterline	Impegni assicurativi in essere in milioni di DSP
1973	6.526	—
1974	7.904	—
1975	10.199	—
1976	13.666	—
1977	18.188	—
1978	20.326	924
1979	20.119	4.107
1980	20.818	7.943

(34) Export Credits Guarantee Department. The handbook of ECGD services, ECGD; ECGD Trading results, vari anni, ECGD.

B) L'ASSICURAZIONE DEI CREDITI ALLA ESPORTAZIONE

Le diverse coperture assicurative dipendono fondamentalmente dalla durata e dal tipo di credito.

Le procedure per il rilascio dell'assicurazione sono estremamente agili. In tal senso, gli uffici regionali dell'ECGD aumentano la flessibilità del sistema, potendo decidere autonomamente per importi sino a 1,5 milioni di sterline (35).

Nel caso in cui l'ECGD ha già informazioni sufficienti sull'acquirente estero, l'Ente può fornire, in giornata ed oralmente una risposta positiva informale alla richiesta di sostegno pubblico dell'esportatore inglese.

Le operazioni effettuate nell'interesse nazionale sono esaminate ed approvate preventivamente dal Comitato composto da rappresentanti della Pubblica Amministrazione che le esamina sotto il profilo della durata, del rischio, della politica monetaria e della bilancia dei pagamenti.

La polizza assicurativa viene rilasciata molto rapidamente per importi fino a 1,5 milioni di sterline, (10-15 giorni dall'approvazione della richiesta). Per le polizze o garanzie di importo da 1,5 a 7,5 milioni di sterline, il rilascio della polizza assicurativa è ottenuto entro un termine massimo di 30 giorni dalla data di approvazione della domanda. Per le polizze eccedenti l'importo di 7,5 milioni di sterline, l'emissione dei documenti avviene in circa 60 giorni.

Le polizze rilasciate dall'ECGD riguardano, per l'80 per cento, operazioni di importo fino a 2 milioni di sterline; il restante concerne forniture di più elevato ammontare, generalmente per impianti e progetti.

Per quanto concerne il controllo valutario, l'operazione assicurata dall'ECGD non ha necessità dell'autorizzazione valutaria (36).

Sotto il profilo merceologico non è richiesta alcuna licenza di esportazione (37).

Per quanto riguarda le operazioni assicurate, occorre osservare, in generale, che per i contratti di esportazione con una durata fino a 6 mesi dopo la spedizione, gli esportatori debbono garantire presso

l'ECGD l'insieme delle loro operazioni (si tratta della c.d. polizza globale).

Tale copertura può essere prolungata con una garanzia supplementare per operazioni a più lungo termine. Ai sensi della polizza globale l'ECGD copre il 90-95% dell'importo.

Alle operazioni con crediti fornitori (buyer's credit) relative ai beni strumentali per le quali una polizza globale non è possibile vengono concesse garanzie assicurative al 90% dell'importo. Per crediti con durata di 3 anni o più la copertura può raggiungere il 100% del credito accordato nel caso in cui, nel primo anno, il debitore faccia fronte alle scadenze previste. E' possibile il rilascio della garanzia diretta alle banche fino al 100% del credito accordato all'esportatore, a fronte di operazioni di esportazione con crediti fornitori e purché l'operatore abbia ottenuto la garanzia ECGD.

Le garanzie per i crediti acquirenti sono direttamente rilasciate alle banche per contratti relativi all'esportazione di beni strumentali e per progetti di rilevante importanza. Tali garanzie vengono rilasciate sul 100% del credito assicurato e sono incondizionate.

L'ECGD garantisce linee di credito ad acquirenti esteri per acquisto di beni strumentali inglesi. Tali linee di credito sono disponibili solo per esportatori inglesi che possono, pertanto, essere pagati in contanti. Il valore contrattuale minimo è 10 milioni di sterline. Il credito è utilizzato per il pagamento dell'80-85% del valore di ciascun contratto (38) ed il rimborso è effettuato, generalmente, in 2-5 anni.

In generale, i rischi coperti sono i seguenti:

- 1) insolvenza dell'acquirente;
- 2) mancato pagamento dell'acquirente entro 6 mesi dalla data prestabilita e dopo che i beni sono stati accettati;
- 3) mancato pagamento dell'acquirente per beni non ritirati ma che sono stati spediti;
- 4) moratoria dei pagamenti stabilita dal Governo del Paese dell'acquirente o di un terzo Paese attraverso il quale il pagamento deve essere effettuato;
- 5) altre azioni del Governo del Paese acquirente che non consente di procedere al pagamento;

(35) Per importi superiori occorre l'approvazione dell'ECGD di Londra.

(36) Recentemente, nel Regno Unito, sono stati aboliti i controlli valutari.

(37) La licenza di esportazione occorre solo per merci strategiche o, talvolta, per forniture di aerei di tipo particolare.

(38) In armonia con gli accordi internazionali sulle condizioni di credito, il 15% costituisce il pagamento in contanti.

6) ritardato o mancato trasferimento di valuta, derivante da azioni del Governo;

7) guerra ed altri avvenimenti eccezionali;

8) legale cancellazione di un debito in valuta estera;

9) cancellazione o mancato rinnovo di una licenza di esportazione inglese, ovvero proibizione o restrizione delle esportazioni dal Regno Unito.

Le operazioni di credito alla esportazione, per ottenere la garanzia assicurativa e il finanziamento agevolato, debbono rispettare le regole della richiamata decisione CEE del 4 aprile 1978 e successive modifiche. E' comunque possibile ottenere durate più lunghe e condizioni più favorevoli rispetto alla norma, nel caso concreto in cui la concorrenza straniera, per una operazione particolare, beneficia di un sostegno pubblico.

Per quanto riguarda i criteri di selezione, l'ECGD valuta la solvibilità dell'acquirente o del prenditore nonché l'interesse del progetto. In taluni casi è richiesta la garanzia bancaria o del Governo del Paese dell'acquirente.

Il costo della garanzia assicurativa (premio) è fissato in percentuale dell'importo assicurato, varia secondo il periodo di copertura del rischio. L'esportatore deve pagare un prezzo supplementare se vuole ottenere una garanzia incondizionata per la sua banca. Per le polizze globali il premio è più basso.

Non esiste per le operazioni a breve termine una differenziazione dei premi secondo i Paesi di destinazione.

Per le garanzie a medio e lungo termine, il premio viene stabilito in relazione al rischio dell'operazione ed al Paese di destinazione. Per crediti finanziari il premio viene pagato con separati accordi tra l'esportatore e l'ECGD.

Normalmente, il premio viene corrisposto prima dell'entrata in rischio; tuttavia, per contratti di più di 5 milioni di sterline, l'ECGD può consentire pagamenti rateali del premio. Le garanzie vengono concesse per contratti in sterline o in altre valute convertibili.

Le principali coperture assicurative vengono qui di seguito particolareggiate.

1) *Comprehensive Short Term Guarantee* (C.S.T.G.)

Le vendite di beni di consumo, con dilazione di pagamento fino

a 6 mesi, possono beneficiare della C.S.T.G., polizza globale, rielaborata nel 1974 ed entrata in vigore nell'aprile 1975, che permette di assicurare tutte le vendite all'estero di un singolo esportatore verso tutti i Paesi. Il premio medio è dello 0,30% (minimo dello 0,19% e massimo dello 0,40%). L'operatore può chiedere l'assicurazione delle proprie vendite soltanto per certi Paesi, pagando un tasso di premio più elevato. La polizza ha normalmente la durata di un anno, rinnovabile; può entrare in vigore dalle spedizioni o dalla firma del contratto (in questo secondo caso i beni devono essere esportati entro 12 mesi dalla firma del contratto).

L'esportatore può anche richiedere la copertura dei rischi del periodo di allestimento (« pre-credit risks »), in relazione al volume totale delle esportazioni assicurate. L'operatore non può, comunque, scegliere singoli contratti per i quali domandare la copertura. Per la copertura dei rischi del periodo di allestimento viene pagato un premio « flat ».

L'ECGD non è a conoscenza delle singole operazioni (può anche accadere che nell'arco di un anno della durata della polizza venga effettuata una sola o nessuna esportazione); i dettagli del contratto vengono domandati soltanto nel caso di sinistri. Esistono, peraltro, « limiti di credito » per ciascun acquirente.

Per una prima operazione fino a 250 sterline con un acquirente non conosciuto l'assicurato può operare liberamente, purché non vi siano rapporti sfavorevoli sull'importatore. Fino a 5000 sterline l'esportatore può concludere il contratto sulla base di un soddisfacente rapporto di una banca o di una organizzazione commerciale.

Crediti di importo superiore debbono essere specificatamente approvati dall'ECGD. I limiti di credito hanno carattere rotativo (nell'ambito dei crediti pagati l'operatore inglese può effettuare nuove esportazioni).

I rischi coperti dalla *Comprehensive Short Term Guarantee* sono i seguenti:

1) insolvenza (di fatto o di diritto) dell'acquirente estero; 2) mancato pagamento entro 6 mesi dalla data di accettazione della fornitura; 3) mancato ritiro della fornitura da parte dell'importatore; 4) moratoria generale dichiarata dal Governo del Paese importatore o del Paese terzo tramite il quale deve effettuarsi il pagamento; 5) qualsiasi altra azione del Governo del Paese dell'importatore, che impedisca l'esecuzione, totale o parziale, del contratto; 6) avvenimenti

politici, difficoltà economiche, misure legislative o amministrative al di fuori del Regno Unito che non consentano o ritardino il trasferimento dei pagamenti o delle somme depositate in base al contratto; 7) pagamento del credito con valuta che risulti svalutata alla data del trasferimento; 8) guerra ed altri eventi che possano impedire l'esecuzione del contratto; 9) soppressione o mancato rinnovo della licenza di esportazione da parte delle autorità inglesi, ovvero restrizioni all'esportazione di certi beni dal Regno Unito.

La copertura assicurativa dell'ECGD è pari al 90% della perdita per i rischi sub 1) e 2). Per il rischio sub 3) la copertura è dell'80% circa. Negli altri casi l'ECGD copre il 95% della perdita, tranne il caso di polizza decorrente dalla firma del contratto, in cui la copertura non può superare il 90%. Nel caso di « acquirenti pubblici » (39) l'ECGD copre anche la revoca di commessa.

Il premio assicurativo è composto di un tasso annuale e di un tasso mensile. Il primo è pagato all'inizio di ogni anno ed è stabilito tenendo conto del volume delle vendite e dell'utilizzo del limite del credito; il secondo è pagato ogni mese sulle esportazioni effettuate a un tasso flat fissato all'inizio di ciascun anno.

Il pagamento degli indennizzi avviene immediatamente in caso di insolvenza (salvo prova della stessa). Per mancato ritiro dei beni l'indennizzo è corrisposto un mese dopo la rivendita. Per ritardato trasferimento dei pagamenti, quattro mesi dalla data originaria del pagamento.

Negli altri casi il pagamento dell'indennizzo avviene dopo quattro mesi dal verificarsi dell'evento che provoca la perdita.

La garanzia può coprire, oltre che i beni esportati dal Regno Unito, anche i beni importati in Gran Bretagna e poi riesportati.

Nel caso di operazioni in valuta estera, se l'operatore, per garantirsi dal rischio di cambio, effettua una copertura sul mercato a termine (40), ovvero si indebita in valuta estera, l'ECGD può indennizzare un 10% in più nel caso in cui l'operatore abbia sofferto perdite extra per le sue operazioni di copertura del rischio di cambio.

Nella polizza di garanzia globale sono state recentemente inserite alcune disposizioni intese ad introdurre una maggiore flessibilità

(39) Gli acquirenti pubblici includono i Governi centrali, regionali, provinciali e locali e possono comprendere anche istituzioni pubbliche.

(40) PRINDEL A.R., *Foreign Exchange Risk*, John Wiley and Sons, London, 1976; WEISWELLER R., *Foreign Exchange*, G. Allen and Unwin, London, 1972; CONINX R.G.F., *Foreign Exchange Today*, Woodhead-Faulkner, Cambridge, 1978.

per affrontare condizioni commerciali difficili o un'esperienza negativa in materia di sinistri. Tali disposizioni consentono adeguamenti sotto forma di una maggiorazione del premio, di prolungamento del termine costitutivo del sinistro qualunque sia l'evento all'origine del sinistro stesso, di risoluzione della polizza in caso di sinistro risultante da uno degli eventi espressamente indicati, ovvero di riduzione dell'aliquota della copertura assicurativa. Ai beneficiari della polizza viene concessa la facoltà di scegliere se continuare o meno l'attività assicurativa sui mercati interessati da tali disposizioni.

Tali misure permettono di affrontare con prontezza le mutevoli situazioni che si verificano durante il periodo di validità della polizza, allontanando, attraverso opportuni adeguamenti della garanzia rilasciata, il più possibile la necessità di revocare completamente la copertura assicurativa su determinati mercati.

2) *Supplemental Extended Terms Guarantee (S.E.T.G.)*

Per le esportazioni di beni d'investimento e di taluni beni di consumo durevoli, effettuate con dilazioni di pagamento oltre i 6 mesi (e fino a 5 anni), l'ECGD può rilasciare, all'operatore inglese, la Supplemental Extended Terms Guarantee. Tale garanzia viene utilizzata da quegli operatori che già dispongono di una C.S.T.G. L'operatore può chiedere la copertura per tutte le sue esportazioni effettuate oltre il breve termine, ovvero può richiedere la copertura solo per talune. Nel caso in cui scelga la seconda soluzione si applicano le stesse regole che per la C.S.T.G.

Pertanto, un operatore inglese, in possesso di una polizza C.S.T.G., può ottenere la copertura assicurativa con la S.E.T.G. per l'intero volume delle vendite all'estero verso tutti i Paesi o soltanto verso determinati Paesi, previamente approvati dall'ECGD.

La copertura assicurativa è generalmente concessa per operazioni con un periodo di consegna non superiore a 2 anni ed una durata del credito fino a 5 anni.

I rischi assicurati e le percentuali di copertura sono analoghi a quelli della Comprehensive Short Term Guarantee.

Il premio assicurativo è fissato in base alla durata della operazione ed alla rischiosità del Paese acquirente. Non esiste un premio separato per i rischi del credito nel periodo dell'allestimento. Il premio medio è dello 0,85%.

Se il contratto è stabilito in valuta estera e l'operatore ricorre al mercato a termine o ad un finanziamento estero, l'ECGD può garantire di pagare gli indennizzi al tasso di cambio in vigore al momento della perdita (piuttosto che al momento della copertura dell'ECGD).

Per quest'ultimo tipo di copertura viene pagato un premio supplementare.

3) Vendita di beni attraverso filiali o associate estere

L'ECGD può concedere la garanzia assicurativa anche per le vendite effettuate da filiali estere di società inglesi (sulle quali vi è un diretto controllo della società del Regno Unito). Può essere rilasciata la garanzia « Short Term » o « Extended Term », a seconda dei casi.

Il premio e la copertura assicurativa sono analoghi a quelli per vendite dirette dal Regno Unito. Tuttavia, prima di assicurare le vendite della filiale estera, l'ECGD chiede che siano assicurate anche le operazioni tra la casa madre e la filiale estera (in tal caso i soli rischi coperti sono quelli di natura politica, essendo la filiale estera sotto il controllo della società inglese).

Nel caso di compagnie all'estero nelle quali una società inglese ha una partecipazione, ma non il controllo, l'esportatore inglese può ottenere la garanzia dell'ECGD. In tali casi la copertura è totale per i rischi politici, mentre per quelli commerciali la copertura è concessa, di norma, in relazione alla partecipazione della società inglese all'impresa estera (se ad esempio la società inglese ha una partecipazione del 20%, l'ECGD garantisce la normale copertura della perdita sul restante 80%).

4) Copertura addizionale dei depositi all'estero

In aggiunta alla garanzia per i depositi all'estero nell'ambito della Comprehensive Short Term Guarantee, l'ECGD può garantire i depositi all'estero nel caso di perdita anteriore alla vendita. Gli eventi per i quali la garanzia viene rilasciata sono: guerra tra la Gran Bretagna ed il Paese nel quale le merci sono depositate; requisizione o confisca dei beni da parte del Paese del deposito o di quello per il quale le merci transitano; misure che impediscano la riesportazione delle merci.

All'inizio di ogni anno il beneficiario della garanzia e l'ECGD concordano il limite (in valore) dei beni tenuti in deposito per ciascun Paese (sono i c.d. « stocks limits »).

La garanzia viene concessa solo agli operatori che già hanno una Comprehensive Short Term Guarantee. Il premio viene pagato « flat ». La garanzia ha una durata massima di 18 mesi dalla data di spedizione delle merci dal Regno Unito.

5) External Trade Guarantee

L'ECGD mette a disposizione delle imprese commerciali inglesi che spediscono direttamente le merci dai Paesi fornitori a quelli importatori, senza importazione in Gran Bretagna, una polizza speciale.

Si tratta di una polizza globale analoga alla Comprehensive Short Term Guarantee. L'esportatore, infatti, deve coprire tutte o larga parte delle sue vendite all'estero. I rischi assicurabili sono i medesimi (sono coperti i rischi di mancata accettazione delle merci da parte dell'acquirente, di restrizioni alla licenza di importazione o di esportazione, di mancato rinnovo o annullamento delle licenze) (41).

Per la copertura di tutti i rischi la percentuale assicurata del credito non supera il 90%.

I premi sono stabiliti e pagati come per la Comprehensive Short Term Guarantee; la loro misura è tuttavia più elevata (42). Particolari agevolazioni in materia di premi e di limiti di credito sono possibili per i titolari di una Comprehensive Short Term Guarantee.

In aggiunta alle garanzie a carattere più generale illustrate più sopra, ne esistono numerose altre, con un carattere più specifico.

6) Garanzia specifica

Le operazioni di esportazione di beni capitali o di progetti che non rientrano nelle polizze globali sono coperte da garanzia specifica (« specific guarantee »), negoziata tra l'ECGD e l'operatore. La garanzia decorre dalla data del contratto o da quella delle spedizioni (la

(41) Dalla garanzia sono esclusi taluni beni, indicati in una lista, che sono direttamente competitivi con prodotti inglesi.

(42) La sinistrosità di tali operazioni si è rivelata più alta rispetto alle operazioni che partono direttamente dal Regno Unito.

prima forma è più diffusa poiché il periodo di approntamento della fornitura è alquanto lungo).

I rischi coperti sono analoghi a quelli della C.S.T.G. (non sono garantiti la mancata accettazione ed il mancato ritiro della merce da parte del committente estero). Nel caso di acquirente pubblico, il mancato pagamento viene garantito per qualsiasi causa.

La percentuale massima di copertura assicurativa è del 90%. L'ECGD copre, generalmente, crediti con durata fino a 5 anni.

Conosciute le caratteristiche dell'operazione, l'ECGD presenta all'operatore una copertura valida 3 mesi e rinnovabile (nel caso di lunghi negoziati con la controparte estera). L'accettazione di tale offerta obbliga l'ECGD ad emettere la polizza alle condizioni indicate.

I premi richiesti sono in linea generale più elevati rispetto a quelli delle polizze globali. Per crediti di durata fino a 5 anni e con un periodo di allestimento di 2 anni il premio è pari a 4.20 sterline per ogni 100 sterline (per le operazioni più pericolose) e pari a 1.50 sterline per ogni 100 sterline per le operazioni più sicure.

Nel caso di contratti in valuta estera, con copertura del rischio di cambio sul mercato a termine, è possibile ottenere le stesse facilitazioni previste nella C.S.T.G.

7) *Garanzie per lavori all'estero (C.W.G.)*

Per la copertura assicurativa dei contratti per lavori e servizi connessi, da effettuarsi all'estero, è stata predisposta la « Constructional Works Guarantee », preparata in base alle condizioni di contratto internazionale per lavori all'estero, riconosciute dall'Export Group of the Constructional Industries.

I rischi assicurati sono:

- 1) mancato pagamento da parte del committente pubblico e ritardato trasferimento;
- 2) guerra tra il Paese committente e il Regno Unito;
- 3) guerra, rivoluzione o eventi simili nel Paese committente;
- 4) restrizioni o annullamento della licenza di esportazione o di importazione per beni fabbricati o acquistati dall'appaltatore dopo la firma del contratto, da utilizzarsi per le finalità dello stesso, ma che alla data del sinistro il committente non è tenuto a pagare a termine del contratto;
- 5) maggiori oneri per nolo e assicurazione a causa di interruzione del trasporto delle merci spedite dal Regno Unito, (se tali oneri non possono essere posti a carico del committente i lavori);
- 6) mancato pagamento di importi dovuti a seguito di arbitrato.

La copertura è pari al 90% delle perdite, sia nel caso di acquirente pubblico che di acquirente privato.

La copertura include gli aumenti dei costi, gli interessi e gli importi per spese provvisionali. Il premio, pagabile all'inizio, è calcolato sull'importo totale del contratto.

8) *Assicurazione per i servizi*

E' possibile far ricorso alla garanzia assicurativa dell'ECGD per i servizi resi a clienti esteri. La categoria dei servizi che possono beneficiare di coperture assicurative è molto ampia e non è rigorosamente definita, sicché, oltre agli studi di possibilità, ricerche, progettazioni, possono beneficiare del sostegno pubblico anche altri tipi di operazioni che si ritengono interessanti per l'economia inglese. I servizi debbono essere resi nel periodo di 12 mesi ed i termini di pagamento non debbono eccedere i 180 giorni. Esistono due tipi di garanzie per i servizi. Per prestazioni ricorrenti, già effettuate e pagabili in 180 giorni, la copertura è del tipo polizza globale. Nel caso di servizi già resi vi è la Comprehensive Sums Due Guarantee, oppure, alternativamente, la Comprehensive Services Rendered Guarantee.

La Comprehensive Services Sums Due Guarantee copre i seguenti rischi:

- a) insolvenza del cliente;
- b) mancato pagamento entro 6 mesi delle somme dovute contrattualmente a qualsiasi titolo;
- c) misure governative che impediscano o ritardino il trasferimento della valuta;
- d) guerra tra il Paese del debitore e il Regno Unito;
- e) maggiori oneri per nolo e assicurazione a causa di interruzione del trasporto delle merci spedite dal Regno Unito (se tali oneri non possono essere posti a carico del committente dei lavori);
- f) guerra, rivoluzione, o eventi simili nel Paese del debitore;
- g) qualsiasi altra causa che impedisca il pagamento del debito e che avvenga fuori del Regno Unito;
- h) annullamento del contratto da parte dell'acquirente pubblico.

La Comprehensive Services Rendered Guarantee non copre le perdite dovute a costi addizionali di trasporto e/o di assicurazione che non possono essere recuperate sul debitore.

Le polizze coprono il 90% delle perdite per i primi due rischi e il 95% per quelli successivi.

Le polizze illustrate possono coprire il « leasing », purché si tratti di leasing operativo e non di leasing finanziario (full pay out leasing) che rappresenta un sostituto di una vendita.

9) Assicurazione degli investimenti all'estero

Nel 1972 venne introdotta in Inghilterra l'assicurazione degli investimenti privati all'estero, che può essere rilasciata verso tutti i Paesi, ma che opera particolarmente verso i Paesi emergenti. Di questa assicurazione possono beneficiare le imprese britanniche e le loro filiali estere. Le operazioni assicurabili sono: apporti di capitale, di macchinari, di impianti e attrezzature, di know-how, i prestiti assunti dalle imprese anzidette e dalle loro filiali estere fuori dal Regno Unito. L'assicurazione può essere estesa al reinvestimento di dividendi e profitti, nonché alle partecipazioni azionarie in imprese straniere. In ogni caso si deve trattare di nuovi investimenti.

I rischi coperti sono i seguenti:

1) esproprio (questo rischio copre la nazionalizzazione e la confisca e le altre forme indirette di espropriazione); 2) danni causati da guerra, rivoluzione, sommossa; 3) restrizioni sui trasferimenti (questo rischio copre l'impossibilità dell'investitore a convertire i profitti in sterline, a rimpatriare il capitale, e, nel caso di prestiti, a convertire il rimborso del capitale e degli interessi).

I rischi commerciali per gli interessi nonché le durate oltre i 15 anni non vengono assicurati. La percentuale massima di copertura assicurativa è del 90%.

Per le partecipazioni azionarie viene assicurato l'importo iniziale e gli utili non distribuiti. Per i prestiti viene garantito il capitale più gli interessi al 100%. L'importo assicurato viene stabilito all'inizio con un importo globale massimo entro il quale, ogni anno, il beneficiario, propone un importo corrente assicurato. Il premio è pari all'1% per tutti i Paesi e viene corrisposto annualmente sull'importo corrente assicurato. Sulla differenza tra l'importo globale massimo assicurato e l'importo corrente assicurato, l'ECGD ottiene una commissione di impegno dello 0,50 annuo.

Gli indennizzi sono pagati dopo 6 mesi per mancato trasferimento e per le restrizioni sulle rimesse; dopo 12 mesi nei casi di espropriazione o di danni di guerra. Un minimo di 6 mesi dalla data di scadenza della rata non pagata è fissato per i prestiti.

Esiste una ampia discrezionalità dell'ECGD nel concedere la copertura assicurativa degli investimenti; l'ECGD può rifiutare la copertura per investimenti non corrispondenti all'interesse economico del Paese ed in settori a rischio molto elevato.

10) Garanzia aumento-costi

Nel 1975 l'ECGD ha introdotto la garanzia contro l'inflazione, per la quale le esportazioni di beni capitali possono essere assicurati contro l'aumento dei costi determinati dall'inflazione durante il periodo di produzione, che deve essere di almeno due anni.

Tale tipo di garanzia, per le distorsioni che comporta sotto il profilo concorrenziale, è sottoposta a notevoli critiche nelle sedi internazionali del GATT e dell'OCSE.

Le operazioni che possono beneficiare della garanzia debbono avere un valore minimo di 2 milioni di sterline. Sono escluse le esportazioni dirette verso altri Paesi della CEE. E' fissata una franchigia a carico dell'assicurato pari al 7% dell'aumento-costi determinatosi nel periodo dell'approntamento. Il tasso di premio è pari al 2% (sull'importo assicurato) annuo. La copertura varia tra l'85% e il 90%, anche in dipendenza di una franchigia più elevata scelta dall'esportatore.

Il Parlamento, annualmente, stabilisce il rinnovo della garanzia aumento-costi, tenuto conto della situazione internazionale e della possibilità di pervenire ad accordi con gli altri Paesi industrializzati tendenti ad eliminare tale garanzia (43).

L'importo garantito è l'aumento dei costi che può intervenire tra il momento in cui il contratto è firmato ed il periodo in cui il pagamento viene effettuato.

La spesa prevista, a carico del bilancio pubblico, rappresenta gli importi da pagare agli esportatori e con i quali far fronte ai costi amministrativi eccedenti le entrate per premi pagati.

I pagamenti intervenuti nel quadro della garanzia contro aumento-costi, al 31 marzo 1980, sono stati pari a 8,2 milioni di sterline; i premi introitati alla stessa data 9 milioni di sterline.

Nel 1980, per gli anni a venire, le previsioni di spesa iscritte in bilancio ammontano, complessivamente, a 30 milioni di sterline (44).

L'argomento a favore di tale copertura è che si vogliono garantire le perdite che l'inflazione impone a chi vuole stabilire un prezzo competitivo.

(43) Cfr. The Government's expenditure plans 1979-1980 to 1982-1983 and 1980-1981 to 1983-84, Her Majesty's Stationery Office, London.

(44) Tale previsione si riferisce principalmente alla circostanza che gran parte delle operazioni sono state assicurate nel 1979 ed il pagamento degli indennizzi è ripartito per gli anni 1980 e successivi.

Tale motivazione è peraltro non perfettamente convincente in quanto si può ritenere che quando l'inflazione è attesa il prezzo contrattuale può essere quotato in corrispondenza, senza per questo perdere in competitività (45).

11) *Garanzia contro il rischio di cambio*

L'ECGD provvede, anche se in misura limitata, a garantire gli esportatori dal rischio di cambio nel caso di contratto in valuta estera. Un esportatore inglese che presenta una offerta in valuta estera può garantirsi nel mercato a termine solo nel caso in cui il contratto è aggiudicato; pertanto egli è esposto al rischio di cambio durante il periodo tra l'offerta ed il contratto.

L'ECGD, dietro pagamento di un premio, copre la differenza se il tasso di cambio a termine varia più del 3% (a svantaggio dell'assicurato) tra la data dell'offerta e la data alla quale effettua il contratto. Naturalmente, l'ECGD incassa la differenza se il tasso di cambio a termine varia più del 3% a favore dell'assicurato. Questo tipo di garanzia — indicata come *Tender to Contract Cover* — è rilasciata per contratti in dollari o marchi tedeschi.

Oltre alle variazioni del cambio, l'ECGD garantisce la banca anche per il « *repayment and funding* », vale a dire per il rimborso del credito e per il finanziamento in valuta estera. L'Ente diventa, in tal modo, prestatore di ultima istanza se la banca finanziatrice non è in grado, a causa di crisi nell'euromercato, di effettuare la raccolta.

La garanzia contro il rischio di cambio ha determinato, nel 1979, circa 40 milioni di sterline di perdita alla gestione assicurativa. L'ECGD ha ora limitato l'operatività della garanzia (ad es. la domanda di copertura deve essere presentata, pena la decadenza, dopo la richiesta per la garanzia contro i rischi commerciali e politici, con versamento di un premio provvisorio di 500 sterline successivamente da conguagliare).

Altro tipo di garanzia, nell'ambito della copertura del rischio di cambio, è la « *foreign exchange cover* », che è diretta a proteggere gli esportatori per perdite che possono subire per contratti espressi in valuta estera. Tale garanzia interviene quando, a seguito di man-

(45) Cfr. in proposito CARSE S., WILLIAMSON J. e WOOD G.E., *The financing procedure of british foreign trade*, Cambridge University Press, Cambridge 1980.

cato pagamento dell'acquirente, l'esportatore è obbligato a saldare un contratto di cambio a termine, ovvero a ripagare un prestito ottenuto in valuta estera.

12) *Garanzia durante il periodo di approntamento della fornitura*

Tutte le operazioni con acquirenti esteri, relative a beni capitali o progetti, di valore uguale o superiore a 1 milione di sterline, possono usufruire della garanzia assicurativa durante il periodo di allestimento della fornitura. Il periodo di fabbricazione non deve essere inferiore a 1 anno.

La percentuale di copertura assicurativa è del 90%. Il periodo di copertura viene fissato in funzione della fornitura. L'impresa può utilizzare il credito garantito, secondo uno scadenziario prestabilito, certificando lo stato di avanzamento dei lavori e documentando le spese effettuate a norma di contratto.

Occorre peraltro osservare che l'agevolazione non prevede alcun intervento finanziario agevolato. Il tasso è quello di mercato normalmente praticato dalle banche ai propri clienti. L'agevolazione è data dal maggior volume di credito che le imprese, con la garanzia dell'ECGD, possono chiedere alle banche (46).

13) *Performance bonds*

L'ECGD garantisce gli anticipi concessi dalle banche finanziatrici alle imprese che, per ragioni contrattuali, devono versare una percentuale del valore della transazione a titolo di cauzione (*performance bonds*). L'ECGD garantisce anche le offerte, gli acconti ed i pagamenti successivi. Il premio si aggira tra 1 e 1.20 sterline per ogni 100 sterline.

14) *Operazioni in consorzio*

Nel 1975 è stata introdotta una nuova copertura per assicurare i membri di un consorzio contro le perdite che potrebbero subire per il fallimento di un altro membro del consorzio.

(46) Cfr. in proposito MASCI P., *L'agevolazione pubblica nella fase di approntamento delle forniture per le operazioni di credito all'esportazione*, in *Annali dell'Istituto di Studi Europei A. de Gasperi*, Roma, 1979.

Il valore del contratto deve superare i 20 milioni di sterline. La copertura è pari al 90% della perdita determinata da costi non evitabili (costi e spese collegati all'insolvenza di un membro del consorzio o di un sub fornitore).

15) *Garanzie bancarie*

Gli esportatori, in taluni casi, invece di cedere i diritti nascenti dalla polizza alla banca finanziatrice, preferiscono richiedere all'ECGD — previo premio supplementare — una garanzia diretta alla banca. In tal modo l'istituto bancario, in caso di sinistro, evita il ricorso all'esportatore. Per crediti a breve termine vi è la Comprehensive Bill Guarantee e la Open Account Guarantee. Per le operazioni a medio e lungo termine vi sono garanzie specifiche, garanzie per crediti finanziari e per linee di credito.

a) Comprehensive Bill Guarantee

Per crediti di durata fino a due anni dalla spedizione, se l'operatore inglese presenta pagherò o tratte accettate, l'ECGD può rilasciare una garanzia incondizionata alla banca dell'esportatore che copre il 100% delle somme dovute e non pagate entro 3 mesi dalla scadenza. Sono posti, da parte dell'ECGD, limiti massimi all'importo del finanziamento garantito, stabiliti in base alla solidità dell'esportatore.

L'esportatore deve soltanto presentare gli effetti alla banca finanziatrice, con la documentazione di rito ed il certificato dell'ECGD in cui si dichiara che la copertura assicurativa della transazione è in ordine.

Con questa garanzia le banche accettano di finanziare il 100% del capitale, a un tasso d'interesse di circa il 5/8 superiore al tasso corrente di mercato. Il premio annuale è pagato anticipatamente dall'esportatore, al tasso dello 0,15% sul limite di fido.

L'operatore si obbliga a pagare all'ECGD le eventuali somme dovute alla banca in eccedenza a quelle coperte dalla polizza.

b) Comprehensive Open Account Guarantee

Gran parte degli scambi con l'estero per la vendita di beni di consumo e per la prestazione di servizi sono regolati mediante accreditamenti senza effetti. Per tali transazioni, che sono regolate nella forma « contro documenti » oppure « contro completamento dei ser-

vizi », con durate di credito non superiori a 6 mesi, l'ECGD rilascia una garanzia analoga alla Comprehensive Bill Guarantee.

In questa fattispecie il pagamento è effettuato dall'acquirente all'esportatore; l'ECGD garantisce il credito concesso dalla banca all'esportatore in relazione alla transazione, coprendo il 100% del prestito bancario.

L'ECGD stabilisce un limite all'ammontare massimo del finanziamento garantito. L'esportatore deve documentare l'avvenuta spedizione e certificare che l'operazione è assicurata dall'ECGD.

L'operatore inglese rilascia alla banca un pagherò di ammontare corrispondente al prestito (in tal modo il rimborso alla banca non dipende dal pagamento dell'acquirente estero).

Il tasso di interesse praticato dalle banche è di 5/8 superiore al tasso base, oltre una commissione di 50 p per ogni « pagherò ». Il premio assicurativo è dello 0,15% sul limite di fido concordato. In caso di sinistro l'ECGD, dopo aver pagato la banca, ha rivalsa sull'esportatore.

c) Garanzie specifiche per le operazioni a medio e lungo termine.

Per le esportazioni di beni capitali, con durata di credito superiore a 2 anni, coperte da « specific guarantees », l'ECGD rilascia la garanzia alla banca finanziatrice. L'ECGD esamina i singoli contratti separatamente (e pertanto la richiesta di garanzia deve essere presentata prima che i negoziati con l'acquirente estero siano terminati).

Una volta concluso il contratto di fornitura, l'ECGD rilascia la garanzia finanziaria alla banca. La garanzia consente il pagamento incondizionato alla banca del 100% di ogni effetto non incassato entro 3 mesi dalla scadenza.

Un accordo separato tra l'ECGD e l'operatore viene stilato per salvaguardare l'ECGD per gli importi pagati in base alla garanzia bancaria e che non dovuti in dipendenza della polizza assicurativa rilasciata all'esportatore.

d) Garanzie per crediti acquirenti

Le garanzie sopra descritte si riferiscono a vendite all'estero effettuate sulla base di crediti fornitori (supplier credits). Tuttavia, in molti casi, gli esportatori preferiscono ottenere pagamenti « cash »

e pertanto operano con un credito finanziario o con linee di credito a favore dell'importatore per il pagamento degli acquisti (47).

In tal modo l'operatore inglese viene pagato in contanti; la banca che concede il finanziamento avrà il pagamento dilazionato da parte dell'acquirente estero. L'ECGD può rilasciare a favore della banca la « Buyer Credit Guarantee » per crediti finanziari utilizzati per contratti di valore superiore ad 1 milione di sterline.

L'esportatore preferisce tale formula in quanto migliora la sua liquidità, non deve sopportare alcun rischio e può ricevere, in taluni casi, pagamenti anche durante il periodo di allestimento della fornitura.

L'ECGD, di preferenza, garantisce crediti acquirenti stilati in valuta estera, coprendo il 100% del capitale e degli interessi contro il mancato pagamento.

L'intera operazione pertanto comprende:

1) un contratto tra l'esportatore inglese e l'acquirente estero per le forniture di beni e servizi;

2) un accordo finanziario tra la banca finanziatrice ed il prestatore estero per il finanziamento del contratto sub 1);

3) la garanzia data dall'ECGD alla banca finanziatrice per coprire il rischio di mancato pagamento di capitale ed interessi.

L'unica relazione contrattuale tra l'ECGD e l'esportatore riguarda il pagamento del premio che viene effettuato da quest'ultimo. Infatti, anche se la garanzia è data al prestatore (banca), è l'esportatore inglese che ne trae beneficio ed è pertanto responsabile per il pagamento del premio.

C) IL FINANZIAMENTO DEI CREDITI ALL'ESPORTAZIONE.

Non esiste, nel Regno Unito — diversamente dall'Italia dove il Mediocredito Centrale provvede con interventi a titolo di contributi agli interessi e di rifinanziamento a diminuire il tasso di interesse a carico del beneficiario, mentre la SACE, Sezione Speciale per l'assicurazione del credito all'esportazione, provvede all'assicurazione dei crediti — una istituzione specializzata per il finanziamento e rifinanziamento agevolato dei crediti all'esportazione.

(47) Queste linee di credito vengono concesse a tasso fisso e con i termini di rimborso stabiliti dagli accordi internazionali.

Il finanziamento di tali crediti è effettuato dalle banche commerciali (48), a tasso di interesse fisso per durate fino a 5 anni e dall'ECGD, che rifinanzia le scadenze superiori a 5 anni e concede un contributo agli interessi sulle rate di durata inferiore a 5 anni.

Tra il 1961 ed il 1972 le banche (clearing banks e merchant banks) avevano la possibilità di rifinanziarsi presso la Banca d'Inghilterra per i finanziamenti di crediti all'esportazione di 2 o più anni a tasso di interesse fisso, concordati con la ECGD. Nel 1972 le banche ed il Governo hanno concordato che l'ECGD poteva rifinanziare i crediti all'esportazione, a tasso fisso, concessi dalle clearing banks in una percentuale convenuta dei loro depositi (49). L'ECGD poteva, inoltre, garantire alle banche un tasso prestabilito di rendimento sui prestiti non rifinanziati (agreed rate of return).

Pertanto, fino al 1978, l'ECGD ha rifinanziato la quota dei crediti a medio e lungo termine che superava la media del 24% dei depositi a vista in sterline di ciascuna banca calcolati sulla media degli ultimi 12 mesi e concedeva un contributo agli interessi sulla quota che non veniva rifinanziata.

A partire dal 1° aprile 1978, gli accordi relativi alle operazioni di rifinanziamento ed alla garanzia di un tasso prestabilito sono stati estesi a tutte le banche autorizzate ad operare nel Regno Unito dalla Bank of England. Le banche provvedono al finanziamento per crediti di durata fino a 5 anni e possono ottenere il rifinanziamento dell'ECGD solo per le scadenze oltre i 5 anni. Le facilitazioni di rifinanziamento non sono più fissate in funzione dei depositi della banca, ma sono concessi a titolo di anticipazione che il prestatore deve rimborsare in più di 5 anni dopo l'apertura del credito.

Il tasso fisso praticato dalle banche commerciali — in aderenza agli accordi internazionali ed alle decisioni comunitarie — agli esportatori o agli acquirenti esteri è concordato tra la ECGD, le clearing banks e in parte minore le merchant banks e le banche estere che operano a Londra (50).

(48) Nel finanziamento dei crediti all'esportazione si distinguono le « clearing banks », da cui proviene la maggior parte dei fondi. Non va però trascurata l'impotanza delle « merchant banks », delle « export finance companies » e delle « factoring organizations ».

Cfr. CARTER H. and PARTINGTON L., *Applied Economics in Banking and Finance*, Oxford University Press, Oxford, 1979; WHITING D.P., *Finance of Foreign Trade and Foreign Exchange*, MacDonald and Evans, Plymouth, 1979.

(49) Nel 1976 la percentuale dei depositi oltre la quale le banche si potevano rifinanziare era del 21% ed all'inizio del 1978 fu portata al 24%.

(50) WHITING D.P., *Elements of Banking*, MacDonald and Evans, Plymouth, 1979.

In sintesi, le banche che partecipano a tale sistema possono ottenere, per le scadenze non rifinanziate, un tasso di rendimento calcolato in relazione al LIBOR (51). Pertanto, per il finanziamento delle rate di credito fino a 5 anni viene riconosciuto alle banche un tasso di rendimento del denaro (rate of return) pari al LIBOR più una commissione (52). La differenza tra il costo del denaro e il tasso di interesse fisso viene ripianata dall'ECGD con un contributo agli interessi (53).

Nel caso in cui la banca commerciale finanzia con mezzi propri l'intera durata del credito, l'ECGD interviene soltanto con contributi agli interessi.

Salvo che per la costruzione navale, tale sistema non viene applicato per le esportazioni nell'ambito CEE che vengono finanziate al tasso di interesse di mercato (54).

Per quanto concerne i crediti in divisa estera non è previsto un sistema di rifinanziamento, in quanto le banche non fanno altro che impiegare mezzi finanziari ottenuti sul mercato dell'eurodollaro. Tuttavia, le banche possono essere garantite di un tasso di rendimento prestabilito in relazione al costo della raccolta, attraverso l'intervento dell'ECGD a titolo di contributi agli interessi. Inoltre, l'ECGD, nel caso in cui si rivelasse necessario, ha la possibilità di rifinanziare anche i finanziamenti in valuta.

La possibilità di ricorso al finanziamento in valuta e di ottenere contributi agli interessi è sollecitato, particolarmente, in relazione ad esportazioni di beni strumentali di valore superiore ad 1 milione di sterline. Il sostegno dell'ECGD è normalmente concesso per provvista in dollari ed in marchi (55).

All'attuale livello del Minimum Lending Rate (56) il rendimento

(51) Tasso interbancario di Londra.

(52) Pari a circa 1,25%.

(53) Quando il tasso di rendimento (LIBOR) supera il tasso fisso, l'ECGD copre la differenza; nel caso contrario le banche versano la differenza all'ECGD.

(54) Il finanziamento delle esportazioni verso la CEE è effettuato dalle banche commerciali, in sterline o in valuta estera, a tasso fisso o variabile, senza intervento ECGD in conto rifinanziamento o in conto contributo agli interessi. L'ECGD può rilasciare alla banca finanziatrice la garanzia al 100% del finanziamento concesso. Tale sistema è in linea con quanto indicato dall'art. 92 del Trattato di Roma che non consente aiuti pubblici per le operazioni intercomunitarie.

(55) Per le operazioni in sterline esiste la raccomandazione di adottare tassi fissi dello 0,25% superiori a quelli del Consensus. Tuttavia, in molti casi, gli esportatori praticano i tassi del Consensus anche per le operazioni in sterline e l'ECGD, di fatto, accetta tale situazione.

(56) Gennaio 1981.

annuo riconosciuto alle banche per i finanziamenti in sterline è pari a circa il 16,225%.

Per quanto concerne i crediti con una durata di rimborso di più di 2 anni, il tasso d'interesse dell'operazione è fisso ed è stabilito dal Governo secondo che l'operazione è finanziata in sterline o in valuta estera.

I costi ordinari del finanziamento, in relazione alle caratteristiche dell'operazione ed ai rischi del Paese destinatario, possono essere sintetizzati nella seguente tabella:

Durata del credito	5 anni		8 anni		10 anni	
	rischio piccolo	rischio elevato	rischio piccolo	rischio elevato	rischio piccolo	rischio elevato
Tasso d'interesse	8.50	7.50	8.75	7.75	8.75	7.75
Spese bancarie	0.73	0.73	0.64	0.64	0.62	0.62
Premi ECGD (57)	0.74	1.91	0.63	1.48	0.61	1.34
Totale	9.97	10.14	10.02	9.87	9.98	9.71

Le modalità delle principali tecniche di intervento sono di seguito riportate.

1) Prefinanziamento

Nella fase di allestimento della commessa, per contratti di 1 milione di sterline e oltre e per una durata in genere di 2 anni, l'esportatore può ottenere un finanziamento per i costi di produzione sostenuti (58).

Il finanziamento è generalmente pari al 100% dei costi di produzione. L'ECGD può rilasciare alla banca finanziatrice una garanzia

(57) Compresa la garanzia alle banche.

(58) Il finanziamento può essere concesso da tutte le banche; di fatto è effettuato dalle clearing banks e in particolare dalle London Clearing Banks.

incondizionata per la copertura del finanziamento (59). Il tasso di interesse a carico dell'esportatore nel prefinanziamento della commessa è pari al LIBOR più una commissione dello 0,50%, ed una commissione dello 0,125% per incasso effetti. Se non c'è la garanzia finanziaria alla banca, la commissione è pari all'1%-2% (secondo la clientela). Il tasso di interesse a carico dell'esportatore è variabile per tutta la durata del finanziamento, in relazione alle variazioni del LIBOR a 3 mesi (o a 6 mesi).

Recentemente, la garanzia dell'ECGD è stata estesa ai crediti di prefinanziamento per grandi progetti.

Per il finanziamento durante la fase di allestimento della fornitura non è previsto un tasso agevolato. Solo nel caso di credito-acquirente, se l'importatore estero autorizza pagamenti prima della consegna, il prestito garantito dall'ECGD può essere utilizzato per finanziare tali versamenti (60). In tali casi il finanziamento è a tasso fisso ed agevolato.

2) *Finanziamento dei crediti a breve termine*

Il finanziamento dei crediti a breve termine è effettuato, principalmente dalle clearing banks, per durate fino a 2 anni, con la garanzia finanziaria dell'ECGD sul 100% del finanziamento concesso (61). Il tasso di interesse praticato è pari al Base Lending Rate (attualmente del 14%), più una commissione dello 0,625%, ed ancora una commissione dello 0,125% per incasso degli effetti.

Il Base Lending Rate è fissato dalle Clearing Banks, in relazione al Minimum Lending Rate, potendo coincidere con quest'ultimo, oppure essere leggermente inferiore o superiore (62). Per i finanziamenti

(59) Cfr. pag. 141. La concessione di un credito di prefinanziamento può essere accompagnata da polizza assicurativa o da altre garanzie. Nel caso di primarie imprese, anche senza tali garanzie, le banche possono concedere i finanziamenti. Il finanziamento è concesso mediante scoperti di conto corrente.

(60) In effetti, nel sistema inglese esiste una forma di c.d. pagamenti progressivi. Il credito acquirente può essere erogato all'esportatore anche durante la fase di allestimento della fornitura, con la garanzia finanziaria dell'ECGD alla banca finanziatrice e l'accordo dell'acquirente estero. Il tasso di interesse a carico dell'esportatore è quello del credito-acquirente, con un contributo agli interessi da parte dell'ECGD per coprire la differenza fra il LIBOR e il tasso di interesse fisso del finanziamento.

(61) Comprehensive Bill Guarantee o Comprehensive Open Account Guarantee.

(62) Il Minimum Lending Rate è fissato in base alle aste settimanali dei Treasury Bills a 90 giorni acquistati in prevalenza dalle Discount Houses e dalle Clearing Banks.

all'esportazione senza garanzia finanziaria dell'ECGD, le banche commerciali applicano il Base Lending Rate, più una commissione dell'1% per la clientela primaria.

Per quanto riguarda la procedura, la banca finanziatrice, dopo aver approvato la domanda di finanziamento, invia all'esportatore una « facility letter », nella quale vengono indicate condizioni e modalità dell'intervento.

Il credito viene concesso nella forma del conto corrente (open account), a fronte di tratte e pagherò dell'acquirente estero.

3) *Finanziamento dei crediti a medio e lungo termine*

Il finanziamento dei crediti a medio e lungo termine fino a 5 anni è effettuato dalle banche a tasso fisso, con garanzia incondizionata dell'ECGD sul 100% del finanziamento concesso e un contributo agli interessi, riconosciuto dalla stessa ECGD, pari alla differenza tra il tasso di rendimento del denaro e il tasso di interesse fisso praticato all'esportatore o all'acquirente estero. Alla banca viene riconosciuto, pertanto, un tasso di rendimento del denaro pari al LIBOR (per prestiti interbancari in sterline a 3 mesi), più una commissione dell'1,25% (in totale 14,00% + 1,25% = 15,25%). Supposto un tasso fisso dell'8,50% annuo, la banca finanziatrice riceverà in conto contributo agli interessi la differenza, cioè 6,75% (15,25% — 8,50% = 6,75%). Le rate di credito oltre 5 anni sono, come già segnalato, rfinanziate dall'ECGD in modo che l'intera operazione potrà beneficiare del tasso di interesse dell'8,50% analogo a quello applicato dall'esportatore britannico all'importatore estero (63).

Le banche commerciali ottengono, inoltre, dall'esportatore o dall'acquirente estero, alcune commissioni. Il regolamento di tali pagamenti è stabilito nella facility letter al mutuuario (e non nell'accordo con l'ECGD). In genere, le commissioni sono le seguenti:

(63) Il finanziamento dei crediti a medio e lungo termine all'esportazione (oltre 2 anni) è effettuato principalmente dalle clearing banks, che, in presenza dell'intervento dell'ECGD, concedono il credito a un tasso di interesse fisso.

Le compensazioni tra banche finanziatrici ed ECGD avvengono mensilmente. La banca presenta ogni mese il calcolo dei finanziamenti in essere all'esportazione ed indica l'ammontare dei crediti rfinanzabili. Tale importo viene accreditato dalla Bank of England, per conto dell'ECGD, sul conto corrente della banca. La banca, a fronte dell'importo accreditato, emette un pagherò a scadenza mensile.

- *commitment fee*, dell'1% « flat »;
- *negotiation fee*, del 2%, per grossi importi di finanziamento;
- *management fee*, dell'1%, percepita sull'importo del finanziamento.

Sulla base dei richiamati accordi internazionali e delle decisioni comunitarie sulle condizioni del credito, l'acquirente estero deve corrispondere in contanti un minimo del 15% del valore del contratto, entro la data di spedizione della fornitura e, pertanto, le banche finanziano la parte rimanente.

Il rimborso del credito avviene generalmente in rate semestrali costanti, comprensive di capitale e interessi (calcolati semestralmente in via posticipata).

Per i crediti acquirente, la banca paga l'esportatore, alla spedizione o a stadi di avanzamento dei lavori, per conto dell'importatore estero e riceve da questi dei pagherò (garantiti dallo Stato, da un ente pubblico, da primaria banca locale) che saranno poi regolati alle scadenze convenute (64).

Come segnalato più sopra, nel finanziamento dei crediti a medio e lungo termine in valuta estera, non c'è il rifinanziamento da parte dell'ECGD, che corrisponde alla banca finanziatrice un « interest make-up » pari alla differenza tra il costo del denaro in valuta e il tasso di interesse praticato all'esportatore o all'acquirente estero (65).

3. Trattati comuni al sistema inglese ed a quello italiano di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione

Al di fuori dei dettagli tecnici, sotto un profilo più generale, le caratteristiche che maggiormente legano il sistema inglese ed italiano (66) e che più incidono sulla concorrenzialità delle offerte in

(64) Per i crediti fornitori le banche acquistano, dall'esportatore, le tratte o i pagherò.

(65) Per le banche c'è la garanzia dell'ECGD del 100%.

(66) Per una completa raccolta delle norme che regolano il sistema italiano cfr. ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA, *Credito all'esportazione - Assicurazione e finanziamento*, Banca, Roma, 1979.

termini di prezzo e condizioni finanziarie, appaiono le seguenti:

- 1) tendenziale economicità della gestione assicurativa;
- 2) discrezionalità nel rilascio della garanzia assicurativa;
- 3) controllo parlamentare sull'attività del credito alla esportazione ed in particolare sugli stanziamenti da destinare all'agevolazione dei crediti;
- 4) ricorso, di preferenza, al sistema dei contributi agli interessi piuttosto che a quello del rifinanziamento per diminuire il costo del credito;
- 5) ampio ricorso e sostegno al finanziamento in valuta delle operazioni di credito all'esportazione.

Elemento di primaria importanza riveste la c.d. economicità della gestione assicurativa, imposta, per quanto riguarda l'attività di gestione dell'ente assicurativo italiano, la SACE (Sezione speciale per l'assicurazione del credito all'esportazione), — istituita con la legge 24 maggio 1977, n. 227 — con le direttive emanate dal CIPES (Comitato interministeriale per la politica economica estera) in data 18 ottobre 1977. Relativamente all'ECGD, l'equilibrio della gestione è invece richiesto dalla legge istitutiva.

L'imposizione di tale vincolo comporta, per gli Enti che rilasciano le garanzie assicurative, una attenta selezione delle domande, l'aggiornamento continuo delle analisi sul rischio Paese ed una politica di premi ispirati all'esigenza di una gestione tendenzialmente in pareggio. Tale obiettivo è stato conseguito dall'ECGD.

Infatti, i programmi di assicurazione-credito dell'ECGD sono costituiti in modo che non vi siano costi netti per le finanze pubbliche (67). Tale obiettivo viene raggiunto con il rifiuto della garanzia per operazioni molto rischiose e con la richiesta di premi assicurativi tali da coprire le perdite ed il costo di gestione. L'economicità della gestione dell'ECGD viene realizzata anche grazie alla struttura delle coperture assicurative rilasciate. Dall'esame dei dati si può infatti constatare che la parte predominante delle garanzie sono rilasciate a fronte di operazioni a breve durata per le quali il rischio è relati-

(67) L'ECGD, in quanto servizio del Governo, deve versare le entrate al Ministero del Tesoro, conservando una riserva nominale. Essa mira al riequilibrio del conto economico nel lungo periodo.

vamente basso ed il premio moderatamente elevato, rispetto alle operazioni a lunga scadenza. Da ciò scaturisce che, attraverso le garanzie concesse per operazioni di breve durata, l'ECGD riesce a far fronte agli impegni derivanti dalle garanzie concesse per operazioni a medio e lungo termine.

Nel 1979/80 è stato registrato, dall'ECGD, un deterioramento dovuto all'aumento degli indennizzi. Ciò ha fatto scendere le riserve di 21,7 miliardi di sterline rispetto al 1978/79. L'incremento, quantomeno in valore, delle esportazioni inglesi ha fatto crescere l'esposizione in rischio della gestione assicurativa, che è passata da 15,825 miliardi di sterline (1978/79) a 17,896 miliardi di sterline (1979/80), con un aumento del 13,6%. Le riserve in percentuale dell'esposizione in rischio sono diminuite al 2,50% (rispetto al 3,00% dell'anno 1979/80).

ATTIVITA' ASSICURATIVA DELL'ECGD (PERIODO 1973/79)
(valori in milioni di sterline)

Anno finanziario	Premi incassati (a)	Indennizzi pagati	Somme recuperate	Riserve di gestione (b)	Importi a rischio
1973/74	37,7	30,7	15,4	204,5	6.310
1974/75	52,5	29,9	11,9	261,8	7.846
1975/76	59,6	42,1	17,5	302,7	10.104
1976/77	93,8	63,1	27,1	342,8	14.362
1977/78	102,8	94,2	26,7	389,6	15.339
1978/79	108	133,6	43,7	466,9	15.825
1979/80	151,8	263,8	98,6	445,2	17.985

(a) per la Sezione 1 (Commercial account) e per la Sezione 2 (National interest);

(b) alla fine dell'anno finanziario.

Fonte: ECGD: *Trading Results*, vari anni.

Particolarmente importante, la circostanza che la percentuale delle riserve rispetto all'esposizione in rischio nella Sezione commerciale è dell'1,44%. L'ECGD, in accordo con il Tesoro, ritiene che il rapporto ottimale sia 2,25%, obiettivo fissato per il 1980/81.

Per quanto concerne la SACE, il bilancio consuntivo si è chiuso, negli anni 1978, 1979 e 1980 con utili pari, rispettivamente, a 152, 184 e 208 miliardi di lire. Ciò al netto degli accantonamenti per riserve tecniche sui rischi commerciali pari a 498 milioni di lire nel 1978, a 717 milioni di lire nel 1979 ed a 3,3 miliardi di lire nel 1980 e degli accantonamenti per il fondo per rischi politici e catastrofici pari a 41,8 miliardi di lire nel 1978, a 75,2 miliardi di lire nel 1979 ed a 67,8 miliardi di lire nel 1980.

Per gli anni 1978, 1979 e 1980 i premi incassati sono stati pari a 67,2 miliardi di lire (1978), 99,1 miliardi di lire (1979) e 82 miliardi di lire (1980). Gli indennizzi erogati pari a 74,7 miliardi di lire nel 1978, 106 miliardi di lire nel 1979 e 101,8 miliardi di lire nel 1980 (68).

Il rapporto indennizzi erogati/premi incassati è stato pari al 111% nel 1978, al 125% nel 1979 ed al 107% nel 1980.

Va messo in evidenza che l'aumento del rapporto nel 1980 è abbastanza contenuto rispetto a quello dell'ECGD che, per lo stesso periodo, è pari al 174% (69).

Direttamente conseguente all'impegno di raggiungere una tendenziale economicità di gestione è l'altra caratteristica, comune al sistema inglese ed italiano, secondo la quale il rilascio della garanzia assicurativa non è automatico, bensì discrezionale, vale a dire sottoposto all'esame delle differenti condizioni da parte degli uffici tecnici e, poi, alla decisione degli organi deliberativi (Comitato di Gestione per la SACE e Comitato Ministeriale per l'ECGD).

Il principio della « non automaticità » del rilascio della garanzia assicurativa è di estrema importanza per una ordinata gestione e per raggiungere l'equilibrio economico.

Il principio acquista, inoltre, un notevole rilievo in periodi di crisi economica e di deficit della bilancia dei pagamenti, durante i quali la necessità di esportare può far trascurare un attento esame dei termini dell'operazione e dell'entità del rischio.

Inoltre, la regola della non automaticità evita agevolazioni a pioggia, senza alcuna direttiva di politica industriale e delle esportazioni. Sotto un profilo giuridico, il rilascio automatico, o quasi,

(68) Si deve altresì tenere conto degli indennizzi pagati a fronte di delibere intervenute nella precedente gestione della legge 28 febbraio 1967, n. 131.

(69) Per una più completa valutazione è anche utile evidenziare il rapporto tra spese generali e premi incassati, pari al 4,8% nel 1978 e nel 1979 e al 7,5% nel 1980 inferiore a quello di altri organismi esteri e della stessa ECGD.

della garanzia assicurativa consentirebbe alle imprese di richiedere la copertura in qualsiasi momento ed, al limite, anche dopo che l'esportazione è stata effettuata e nei casi in cui si è verificato un particolare aggravamento del rischio (70).

Allo scopo di preservare, o almeno di difendere, un principio di sana imprenditorialità, secondo il quale il rischio dell'impresa è tutto (o almeno in parte) a carico dell'imprenditore, si ritiene necessario che il principio della discrezionalità del rilascio della garanzia assicurativa venga continuamente difeso da attacchi che potrebbero comportare il definitivo declino dei principi dell'economia di mercato e conseguenti oneri a carico dei bilanci pubblici per proteggere operazioni notevolmente rischiose intraprese solo per certezza di un sostegno statale.

Naturalmente, sotto il profilo della concorrenzialità delle offerte, i principi della economicità e della non automaticità del rilascio della garanzia assicurativa comportano degli oneri addizionali per gli operatori, che si possono rilevare in prezzi più elevati e condizioni finanziarie meno favorevoli, rispetto ad altri operatori che beneficiano di sistemi di agevolazione meno rigidi.

Tuttavia, una certa restrizione, anche se a scapito di talune esportazioni, appare doverosa ed auspicabile allo scopo di evitare una protezione completa degli operatori con l'estero.

Particolare importanza acquista, sia nel sistema inglese che in quello italiano, il controllo parlamentare sull'attività del sistema di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione.

Per quanto riguarda l'Inghilterra, il controllo parlamentare sull'operato dell'ECGD si esplica in sede di approvazione degli stanziamenti di bilancio.

Le proposte di spesa a favore dei programmi dell'ECGD si possono trovare nell'ambito del « Total Public Expenditure by Programme » (71), sotto la voce « Trade industry, energy and employment », con il sottotitolo assistenza alle esportazioni.

In tale ambito viene anche riportata la spesa destinata al British Overseas Trade Board (BOTB) per la promozione delle esportazioni e la sottoscrizione alle organizzazioni internazionali.

In sede di stanziamenti di bilancio, all'ECGD sono destinati i mezzi finanziari per il rifinanziamento dei crediti all'esportazione a tasso fisso (refinancing of fixed rate export credits), per i contributi in conto interessi (interest support costs) e per la garanzia contro l'aumento costi (cost escalation guarantees).

Il controllo del Parlamento italiano si esplica attraverso gli stanziamenti annuali che vengono destinati al Mediocredito Centrale per la corresponsione dei contributi agli interessi, ai sensi dell'art. 25 della legge 24-5-1977, n. 227 (72).

Inoltre, altro momento di controllo parlamentare particolarmente rilevante è la presentazione, da parte del Ministro del Tesoro, delle Relazioni semestrali sull'attività della SACE e del Mediocredito Centrale.

Il controllo parlamentare, in un settore tanto delicato quale quello del credito agevolato all'esportazione, appare di notevole importanza per consentire la massima trasparenza al sistema agevolato dei crediti all'esportazione e, di conseguenza, la possibilità che ogni operatore possa beneficiare delle provvidenze.

Inoltre, il controllo parlamentare permette di verificare, nell'ambito delle scelte politiche generali, che la tutela e la protezione delle esportazioni nazionali, pur necessaria per consentire agli operatori di competere, per prezzi e condizioni finanziarie, con gli esportatori di altri Paesi, non determini un sistema di completa protezione e sicurezza dell'imprenditore, con oneri, talvolta difficilmente prevedibili, a carico della collettività.

In alternativa al controllo parlamentare dei mezzi da destinare all'assicurazione ed al finanziamento dei crediti alla esportazione vi è la tecnica, impiegata nel sistema francese, di rifinanziamento dei crediti all'esportazione, o di gran parte di essi, tramite la Banca Centrale (73). Il ricorso ad un tale meccanismo non consente di valutare con esattezza il costo a carico dell'Erario per l'agevolazione permette di operare con una certa elasticità, salvo però scontare gli effetti in termini di creazione di massa monetaria e di inflazione.

Collegato al controllo parlamentare sull'attività del credito all'esportazione è il quantum da destinare al sostegno e le modalità di intervento, o principalmente la diminuzione del tasso d'interesse, ot-

(70) Ipotesi di tal genere si sono verificate al momento della crisi iraniana.
(71) Cfr. *The Government's expenditure Plans*, vari anni, Her Majesty's stationery office, London e *Financial Statement and Budget Report*, vari anni, Her Majesty's stationery office, London.

(72) Cfr. BARATTIERI V., *La legge Ossola sull'assicurazione ed il finanziamento dei crediti all'esportazione*, Bancaria, Roma, 1977; BAELI S., *Il sistema italiano di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione*, G. Pastena, Roma, 1977.

(73) Cfr. GISCARD D'ESTAING F., *Financement et garanties du commerce international*, Puf, Paris, 1977, op. cit.

tenuta con il rifinanziamento dei crediti e/o il contributo agli interessi. A tale riguardo appare utile evidenziare i dati sulle spese destinate all'ECGD per il rifinanziamento ed il contributo agli interessi sui crediti all'esportazione a tasso fisso.

FINANZIAMENTO A TASSO FISSO DELLE ESPORTAZIONI
OPERAZIONI IN STERLINE
(impegni in milioni di sterline)

Anno finanziario	Totale dei finanziamenti in essere a tasso fisso a fine anno	Importo totale dei finanziamenti dell'ECGD in essere a fine anno	Rifinanziamenti in % del totale	Aumento/Diminuzione della spesa per il rifinanziam. in sterline	Costo annuale per contributi interessi
1973/74	1.925	792	41	372 (813)	95 (212)
1974/75	2.361	1.173	50	447 (852)	138 (259)
1975/76	3.021	1.628	54	516 (818)	140 (221)
1976/77	3.685	2.133	58	505 (664)	220 (263)
1977/78	4.279	1.636	44	-263 (-309)	116 (136)
1978/79	4.672	2.011	43	140 (153)	218 (240)
1979/80	4.634	1.604	35	-407 (-416) — (-371)	335 (360) — 369

I dati tra parentesi riguardano le previsioni effettuate in sede di presentazione del bilancio, rivalutati al 1979. Gli altri importi concernono la spesa effettiva in sede di consuntivo dell'ECGD.

Fonte: The Government's expenditure plans 1979-1980 to 1982-1983 and 1980-1981 to 1983-1984, Her Majesty's stationery office, London; ECGD, Trading results.

FINANZIAMENTO A TASSO FISSO DELLE ESPORTAZIONI
OPERAZIONI IN VALUTA ESTERA

Anno	Totale finanziamenti in essere alla fine dell'anno		Costo annuale per contributi interessi (milioni di sterline)
	Valutati in DSP (74)	Valutati in sterline (74)	
1977/78	45,8	26,52	0,009
1978/79	420,9	243,32	2,29
1979/80	1.464,5	846,52	21,9

(74) Al 31 marzo 1980.

I dati presentati nei Piani di spesa (White Papers) sono a prezzi costanti (75). Tale metodologia usata nei Piani di spesa inglesi consente di evidenziare la sostanza dei diversi programmi, lasciando da parte i mutamenti passati dei prezzi ed i futuri tassi d'inflazione. Ciò permette di paragonare, da un anno all'altro, il volume dei beni e servizi impiegati nei vari programmi. Per tale motivo le cifre sono anche rappresentative in termini di quantità (volume terms). Ogni anno, sulla base degli indici opportuni, i dati degli anni passati vengono rivalutati. La base per i « survey prices » è diversa a seconda delle poste.

Per quanto riguarda le spese in termini di cassa e che comportano trasferimenti di mezzi finanziari, come nel caso di importi per rifinanziamenti e per contributi agli interessi per i crediti all'esportazione a tasso fisso, i « survey prices » sono la media dei prezzi dell'anno finanziario nel quale il White Paper è pubblicato.

Il costo totale per il contributo agli interessi, che è iscritto nel White Paper, include il costo per consentire alle banche un tasso d'interesse di rendimento prestabilito sui finanziamenti in sterline ed in valuta estera ed il costo netto per i prestiti governativi necessari per rifinanziare i finanziamenti in valuta.

La riduzione dei rifinanziamenti nell'esercizio 1977/78 è stata determinata dalla circostanza che parte degli impegni è stata assunta dalle Trustee Savings Banks e dalle Cooperative Savings Banks, nonché dalla trasformazione di numerosi finanziamenti in sterline in finanziamenti in valuta estera.

La riduzione è inoltre dovuta all'accordo tra Governo e banche, secondo il quale queste ultime potevano aumentare la proporzione delle anticipazioni dal 21% al 24% dei depositi in vista a sterline.

Come risulta dai dati sopra riportati, il sistema inglese di finanziamento dei crediti all'esportazione si dirige verso la sola corresponsione di contributi agli interessi per l'intera durata dell'operazione, che viene, in tal modo, finanziata esclusivamente dalle banche commerciali. In tale ottica, sono intervenuti accordi tra banche, ECGD ed il Ministry of Treasury. L'Autorità monetaria è favorevole a tale soluzione, in considerazione del differente onere sopportato per concedere mezzi finanziari all'ECGD in conto capitale e in conto contributi, da reperire sul mercato finanziario.

(75) Cfr SEGUITI M. Laura, *Il sistema della gestione finanziaria pubblica nel Regno Unito*, Università degli Studi di Roma, Roma, 1980, pag. 75.

Il sistema del rifinanziamento, infatti, aumenta l'ammontare del « Public Sector Borrowing Requirement » e lo spiazzamento che l'intervento statale sul mercato finanziario comporta (76).

L'intervento agevolativo sotto forma di contributi agli interessi, anziché con il rifinanziamento, viene accentuato dall'ampliamento del ricorso alla provvista estera a fronte della quale sono concessi, fondamentalmente, solo contributi agli interessi.

Altra motivazione che ha spinto il Tesoro inglese ad adottare il sistema del sussidio agli interessi è quella di avere un maggiore controllo del mercato finanziario.

D'altra parte, le clearing banks e le merchant banks che partecipano al finanziamento dei crediti all'esportazione non sono molto soddisfatte della soluzione prospettata, in quanto debbono provvedere all'intero finanziamento dei crediti a medio e lungo termine all'esportazione, con pericolosi riflessi sulla gestione, nonché con la possibilità che il margine di profitto possa diminuire.

Altra perplessità manifestata dalle banche è costituita da possibili restrizioni monetarie, che potrebbero mettere in difficoltà il finanziamento delle operazioni.

Per quanto concerne il sistema italiano di finanziamento agevolato dei crediti all'esportazione, da parte del Tesoro, per motivazioni sostanzialmente analoghe, è stato adottato l'intervento agevolativo del Mediocredito Centrale attraverso il contributo agli interessi, allo scopo di coprire la differenza tra il costo della raccolta ed il tasso agevolato a carico del mutuatario.

Gli istituti a medio e lungo termine, ed in taluni casi le banche ordinarie, provvedono al finanziamento delle operazioni, senza possibilità di ricorrere, se non parzialmente, al rifinanziamento del Medio-

(76) Nella strategia finanziaria a medio termine presentata dal Governo inglese nel Financial Statement and Budget Report 1980-1981 è prevista una consistente riduzione del P.S.B.R., indicata dalle seguenti previsioni (a prezzi 1979) (valori in miliardi di sterline):

	Anni					
	1978/79	1979/80	1980/81	1981/82	1982/83	1983/84
— PSBR	9.3	8	6	5	3 ¼	2 ½
— Quale percentuale del PNL a prezzi di mercato	5 ½	4 ¾	3 ¾	3	2 ¼	1 ½

credito Centrale che, prevalentemente, interviene a solo titolo di contributi agli interessi (77).

In effetti, gli stanziamenti, nei capitoli del Ministero del Tesoro, per contributi agli interessi e per il fondo di dotazione (78) del Mediocredito Centrale sono i seguenti:

(valori in miliardi di lire)

	Anni									
	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Contributi agli interessi	11	96.6	209	319	572	769	614	359	275	180
Fondo di dotazione	104	124	84	104	104	—	—	—	—	—

In alternativa o a completamento dell'intervento a titolo di contributi agli interessi, si potrebbe operare con un aumento del fondo di dotazione del Mediocredito Centrale, tale da poter assicurare agli istituti finanziatori (79) un rifinanziamento, anche parziale, dei loro crediti.

Nel 1981 è previsto che gli istituti finanziatori faranno ricorso alla provvista in lire per 2.000-2.500 miliardi. Con un aumento del

(77) Attualmente il rifinanziamento dei crediti da parte del Mediocredito Centrale viene effettuato, a favore degli Istituti e sezioni a medio e lungo termine, nella misura massima del 25% del credito capitale dilazionato.

(78) Il rifinanziamento dei crediti all'esportazione, sotto forma di anticipazione e di sconto, ai sensi dell'art. 2 della legge 30 aprile 1962, n. 265 e successive modificazioni, viene effettuato dal Mediocredito Centrale attraverso il fondo di dotazione.

Gli importi sono stati depurati della parte destinata agli interventi agevolati del Mediocredito Centrale per le operazioni all'interno e non contengono gli stanziamenti per contributi agli interessi fissati per le operazioni accolte nel 1981. Alla fine del 1980, le disponibilità finanziarie non impegnate, in relazione ai rientri del fondo di dotazione dell'Istituto, sono le seguenti (valori in miliardi di lire):

1981	1982	1983	1984
246	307	254	201

(79) Il rifinanziamento del Mediocredito Centrale è possibile solo a favore degli istituti e sezioni speciali a medio e lungo termine di cui all'art. 19 della legge 25 luglio 1952, n. 949. L'intervento del Mediocredito Centrale a favore delle banche ordinarie si esplica a solo titolo di contributo agli interessi (art. 24 della legge 24 maggio 1977, n. 227 e successive modifiche).

fondo di dotazione pari a circa 500 miliardi di lire si potrebbe consentire il rifinanziamento del 25% dei crediti.

Tale assegnazione comporterebbe un risparmio di contributi di circa 170 miliardi ed un aggravio immediato per il bilancio pubblico di circa 330 miliardi.

Peraltro, l'incremento per il bilancio pubblico che, presumibilmente, si tradurrà in un aumento del ricorso al mercato finanziario da parte del Tesoro, non costituirebbe una spesa a fondo perduto — come accade per i contributi agli interessi — e sarebbe un investimento patrimoniale per lo Stato che detiene il fondo di dotazione del Mediocredito Centrale.

Tuttavia, tenuta presente l'intenzione di ridurre la spesa pubblica ed il ricorso al mercato da parte del Tesoro, si deve ritenere che il rifinanziamento del Mediocredito sarà sempre più marginale, anche considerato che, a partire dal 1981, non sono previsti ulteriori stanziamenti per il fondo di dotazione dell'Istituto.

Per quanto riguarda gli stanziamenti per contributi agli interessi, per il 1981, si prevede che, sulla base di un plafond assicurativo a medio e lungo termine per le operazioni di credito all'esportazione (art. 25 della legge 24 maggio 1977, n. 227) pari a 5.500 miliardi di lire, perverranno al Mediocredito Centrale nuove richieste di agevolazione per circa 4.100 miliardi di credito capitale.

A tale importo devono aggiungersi circa 1.500 miliardi di lire per nuovi finanziamenti nella forma di smobilizzo pro-soluto sull'estero di titoli e di finanziamenti concessi da banche estere senza la garanzia assicurativa (80).

Complessivamente, si ritiene che nel 1981 perverranno nuove richieste di agevolazione per circa 5.600 miliardi di lire. Conseguentemente, il fabbisogno complessivo di contributi agli interessi, sulla base degli attuali costi della provvista in lire e in valuta, è pari a circa 2.100 miliardi (81) da ripartire negli anni 1981-1986.

(80) In particolare, si prevedono 700 miliardi di operazioni di smobilizzo sull'estero pro-soluto e 800 miliardi di finanziamenti concessi da banche estere ad acquirenti esteri senza la garanzia assicurativa.

(81) Tali stime risultano, comunque, abbastanza difficili in quanto la provvista sul mercato dell'eurodollaro è effettuata a tassi variabili.

Le valutazioni riportate sono relative alla presentazione al Parlamento del Piano previsionale degli impegni assicurativi della SACE e dei fabbisogni finanziari del Mediocredito Centrale (artt. 25 e 28 legge 24-5-1977, n. 227).

Altra importante direttiva indicata dalle Autorità monetarie inglesi — analoga a quella delle Autorità italiane — collegata alla scelta di effettuare interventi agevolativi attraverso la corresponsione di contributi agli interessi è la stipula ed il finanziamento dei contratti all'esportazione in valuta estera (82).

Le motivazioni sono il miglioramento della situazione della bilancia dei pagamenti e la riduzione degli interventi agevolativi dell'Erario a titolo contribuito agli interessi.

In effetti, per un Paese la cui valuta si svaluta, ai fini dell'equilibrio della bilancia dei pagamenti, quantomeno a medio termine, esiste l'interesse ad ottenere rientri in una valuta che tendenzialmente si apprezza.

Inoltre, quando il tasso d'interesse sul mercato estero dei capitali, rispetto al tasso d'interesse sul mercato interno, risulta meno elevato, gli interventi a titolo di contributi agli interessi vengono ridotti.

Nella attuale contingenza finanziaria, considerata una durata dei crediti agevolati di circa 8 anni e mezzo ad un tasso agevolato pari all'8,50%, l'onere per contributi agli interessi per agevolare operazioni finanziate in lire è pari a circa 34 lire per ogni 100 lire di credito capitale dilazionato. Diversamente, nel caso di raccolta sul mercato estero dei capitali, il costo per ogni 100 lire è di circa 36 lire. Si deve peraltro ritenere che, trattandosi di prestiti a medio e lungo termine, al termine dell'operazione, il costo complessivo per la raccolta sul mercato estero dei capitali sia inferiore a quello sopportato sul mercato interno.

Le misure che sono imposte per scoraggiare la contrattazione ed il finanziamento nella valuta nazionale sono, principalmente, la totale esclusione del sostegno per componenti estere di esportazioni finanziate sul mercato nazionale dei capitali, la fissazione di un limite massimo alla espansione dei crediti all'esportazione finanziati all'in-

(82) In genere il finanziamento in valuta estera viene realizzato per le esportazioni di beni capitali effettuate nel quadro di un credito-acquirente. Va altresì messo in luce che le banche possono finanziare in eurovalute il pagamento della quota anticipata del contratto e/o di altri costi (come spese locali, sub-forniture, ecc.). Le condizioni del credito sono stabilite caso per caso ed il tasso di interesse è determinato con riferimento allo « interbank rate » di Londra e non possono accedere, in base ai vigenti accordi internazionali, ai benefici del tasso fisso a carico dell'ECGD e del mediocredito.

terno ed il riconoscimento di tassi d'interesse agevolati più elevati per contratti espressi nella valuta nazionale.

La principale ragione che spinge le Autorità inglesi ad agevolare operazioni in valuta estera (85) è che esse non richiedono il rifinanziamento dell'ECGD e pertanto abbassano il « Public Sector Borrowing Requirement ».

Nel quadro dello smantellamento delle regole valutarie per i movimenti di capitali (Exchange Control Regulations) e del Banking Act del 1979 (86), un numero crescente di banche è stato interessato al finanziamento dei crediti alla esportazione ed in particolare alla raccolta all'estero. A tale ultimo scopo, se un componente di un sindacato di banche che fornisce crediti in eurovaluta si dovesse ritirare o decidesse di non proseguire i suoi impegni di prestito, l'ECGD è pronta a sostituirsi ed a garantire la continuazione del finanziamento in valuta estera per finanziare un contratto all'esportazione a medio/lungo termine con un credito in eurovaluta a più breve termine. Tale impegno rappresenta un passo ulteriore dell'ECGD per diventare un organismo che non solo assicura, ma provvede a finanziare i crediti all'esportazione come « lender of last resort ».

Le anticipazioni ed i finanziamenti in valuta estera sono passati, nel Regno Unito, da 243 milioni di sterline nell'anno 1978-79 a 847 milioni di sterline per l'anno 1979-80. Tale politica, che comporta entrate di capitale per il finanziamento effettuato sull'euromercato (eurodollaro od euromarco), appare indubbiamente efficace quando vi è necessità di ridurre il crescente peso sulla spesa pubblica determinato dal rifinanziamento in sterline.

Nell'anno fiscale 1976/77 il rifinanziamento da parte dell'ECGD ammontava a 505 milioni di sterline, mentre i contributi agli interessi a 220 milioni di sterline. L'introduzione del finanziamento in valuta, se da una parte ha aumentato il costo annuale per contributi agli interessi (335 milioni di sterline nell'anno 1979/80), ha sostanzialmente ridotto le spese per il rifinanziamento in sterline (— 407 milioni di sterline per l'anno 1979/80).

85) Cfr. IMF SURVEY, *U.K. adapts its export credits programs*, July, 3, 1978. A fronte di crediti all'esportazione concessi in valuta estera vi sono debiti, per le provviste, nella stessa valuta estera.

86) LORD O'BRIEN OF LOTHBURY, *La legge bancaria inglese del 1979*, Banca, Roma, maggio 1980.

Inoltre, la crescente contrattazione e finanziamento in valuta estera consente di migliorare la bilancia dei pagamenti ed il tasso di cambio.

In effetti, un'altra motivazione che viene fornita per la contrattazione in valuta estera, particolarmente nel Regno Unito, è quella di eliminare gli effetti perversi della curva J.

Ciò accade, quando le esportazioni sono denominate principalmente nella valuta nazionale e le importazioni in valuta estera. Una svalutazione della valuta nazionale comporta una caduta delle entrate in valuta estera per le esportazioni, mentre i pagamenti delle importazioni, sempre in valuta estera, rimangono costanti; ciò fa in modo che alla svalutazione faccia seguito un peggioramento della bilancia dei pagamenti (87).

Comunque, nella attuale situazione di ripresa della sterlina, la competitività degli esportatori inglesi tende a ridursi ed, inoltre, viene indebolita una delle ragioni per la contrattazione in valuta estera quando la sterlina si deprezza.

Relativamente all'Italia, l'ampliamento del ricorso alla raccolta estera permette di limitare gli interventi del Mediocredito Centrale (e gli stanziamenti del Tesoro) a titolo di rifinanziamento. Infatti, nei riguardi di operazioni alla esportazione realizzate con provvista all'estero la sola forma di agevolazione è quella del contributo agli interessi.

Il ricorso al finanziamento sul mercato estero dei capitali dei crediti all'esportazione consente, inoltre, di liberare disponibilità in valuta nazionale, da destinare al sostegno di iniziative all'interno, ovvero di altre esportazioni, particolarmente nei momenti di carenza di liquidità (83).

Per evitare che l'incremento delle operazioni di credito all'esportazione sottragga risorse agli investimenti all'interno, viene incentivato il ricorso alla raccolta estera, riconoscendo, a carico del Me-

(87) Tale risultato, tuttavia, può essere raggiunto anche favorendo la fatturazione delle importazioni in valuta nazionale.

(83) Cfr. PONTOLILLO V., *Il sistema del credito speciale in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1980, pagg. 91 e segg.

diocredito Centrale, un contributo agli interessi a banche (italiane ed estere), committenti, esportatori che reperiscono finanziamenti all'estero da utilizzare per i crediti all'esportazione. L'aumento ed il miglioramento qualitativo degli investimenti produttivi all'interno può peraltro essere indirizzato a migliorare la c.d. competitività industriale del settore esportativo, senza far ricorso a forzature della concorrenzialità sotto il profilo delle condizioni del finanziamento.

Le operazioni di provvista all'estero sono altresì favorite per motivi di equilibrio di medio periodo della bilancia dei pagamenti. In particolare, una oculata valutazione dei crediti assicurati alla esportazione, principalmente per quel che riguarda il rischio di mancato rimborso da parte del Paese acquirente, consente al sistema di ottenere, nel medio periodo, un flusso stabile di rientri che possono riequilibrare la bilancia dei pagamenti. Inoltre, un regolare flusso di rientri limita la pressione esercitata sul mercato dai capitali delle nuove erogazioni e la concorrenza con il finanziamento degli investimenti all'interno.

Nel corso del 1980 (84), anno in cui si è definitivamente consolidato il sistema del ricorso alla provvista all'estero, sono state ammesse, dal Mediocredito Centrale, nuove operazioni per 3.388 miliardi di lire di finanziamenti, di cui 1.178 miliardi di lire con raccolta all'estero.

Finanziamenti accolti	Credito capitale dilazionato accolto		
	1978	1979	1980
Provvista in lire	2.301	2.847	2.210
Provvista in valuta (1)	—	454	1.178
Totale	2.301	3.301	3.388

(valori in miliardi di lire)

(1) Smobilizzi pro-soluto, smobilizzi pro-solvendo ed operazioni triangolari.

(84) Cfr. BARATTIERI V., *Cresce per i crediti all'esportazione il peso dei finanziamenti in valuta*, Il Sole-24 Ore, 6 gennaio 1981; BANFI R., *Relazione alla Conferenza nazionale sul Commercio estero*, Roma, 30-31 gennaio 1981.

Per il 1980 è possibile valutare l'impatto delle operazioni finanziarie in valuta estera sul costo per l'agevolazione.

Operazioni	Credito capitale dilazionato	Impegno di spesa		Impegno spesa/credito capitale dilazionato
		Per contributi agli interessi	Per rifinanziamento	
— Operazioni con provvista in lire	2.210	759,5	4,2	34,4
— Operazioni con provvista in valuta	1.178	415,1	—	36,1

(valori in miliardi di lire)

Dai dati sopra riportati risulta che, anche se il sistema della raccolta estera per il finanziamento dell'esportazione è entrato a pieno regime solo nel 1980, e, pertanto, un giudizio definitivo non è ancora possibile, i principali obiettivi (limite al costo dell'agevolazione, liberazione di risorse all'interno, miglioramento della bilancia dei pagamenti) sono stati, in linea di massima, realizzati.

Considerata la direttiva di carattere generale delle Autorità inglesi ed italiane di ampliare il ricorso al finanziamento estero dei crediti all'esportazione, che peraltro in entrambi i Paesi è intervenuta nel 1977, occorre mettere in evidenza taluni aspetti tecnici comparativi tra i due sistemi di agevolazione delle operazioni effettuate con provvista estera, che incidono sulla capacità concorrenziale.

Il primo aspetto che è necessario sottolineare riguarda l'intervento del Mediocredito Centrale nelle operazioni di smobilizzo sull'estero di titoli di credito. Come abbiamo visto, nel sistema inglese, è possibile il sostegno pubblico di natura assicurativa e finanziaria a fronte di titoli di credito emessi e/o accettati dagli acquirenti esteri, accettati da banche estere, nonché a fronte di titoli di credito non cambializzati.

Per il sistema italiano, ai fini dell'ammissione al contributo interessi, il Mediocredito Centrale considera soltanto i titoli di credito

emessi e/o accettati dai compratori esteri. Tale pratica è determinata dall'espressione « operazioni di smobilizzo sull'estero di titoli di credito rilasciati dai beneficiari della dilazione di pagamento », che appare nell'intestazione e nel primo paragrafo dell'art. 9 del D.M. 2-12-78, che disciplina le modalità, condizioni e tempi di intervento del Mediocredito Centrale sulle operazioni di credito all'esportazione effettuate con provvista all'estero. Pertanto, risultano esclusi dall'agevolazione lo smobilizzo sull'estero dei titoli di credito accettati da banche estere e la cessione all'estero dei crediti cambializzati.

L'esclusione dei titoli di credito accettati da banca estera appare derivare da una interpretazione restrittiva della lettera del summenzionato articolo che potrebbe comportare anche di non ammettere all'agevolazione titoli di credito accettati dal beneficiario della dilazione, argomentando che accettare non equivale ad emettere o rilasciare.

Soprattutto per motivi di protezione degli operatori nazionali di fronte ad esportatori di altri Paesi concorrenti, si dovrebbe pervenire ad una interpretazione meno rigida del menzionato articolo 9 D.M. 2-12-1978.

Considerato che nessuna differenza è stata fatta tra effetti accettati (tratte) o sottoscritti (pagherò) dal beneficiario della dilazione di pagamento, si ritiene che anche gli effetti accettati da banca estera, evidentemente d'ordine e per conto del beneficiario della dilazione di pagamento, possono venire ammessi al sostegno finanziario (88).

Inoltre, appare necessario puntualizzare che scopo della legge 24 maggio 1977, n. 227 (la c.d. legge Ossola), ed in particolare dell'art. 24, è di agevolare lo smobilizzo sull'estero dei crediti derivanti agli operatori residenti da esportazioni e/o prestazioni di servizi pagabili in via dilazionata, cambializzati o meno. L'aumento delle possibilità di intervento del Mediocredito Centrale incrementerebbe lo smobilizzo sull'estero « pro soluto » anche per crediti non assistiti da titoli cambiari, con evidente vantaggio della gestione valutaria che verrebbe ad introitare anticipatamente il netto ricavo di tali crediti, a titolo definitivo, rimanendo a carico del finanziatore estero i rischi di mancato pagamento da parte del debitore estero.

Il secondo problema riguarda il riconoscimento, da parte del si-

stema di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione, di certe clausole protettive, normalmente incluse negli accordi finanziari in eurovalute e che interessano i finanziamenti con raccolta all'estero e le c.d. « operazioni triangolari » (vale a dire esportazioni il cui pagamento da parte di acquirenti esteri viene effettuato tramite crediti messi a disposizione da banche di Paesi terzi).

I rischi principali individuati dalle banche nelle proprie transazioni in eurovalute, per i quali si cerca la copertura, sono essenzialmente due:

- a) « incremento dei costi » o « mutamento delle circostanze »;
- b) « tasso di interesse alternativo ».

Entrambe queste clausole hanno origine nella mancanza di regolazioni dell'euromercato (89). Paradossalmente, l'assenza di controlli è, contemporaneamente, una causa fondamentale della crescita imponente di questi mercati nell'ultimo decennio e anche motivo recente di preoccupazione da parte delle Autorità monetarie ed, in taluni casi, delle stesse banche internazionali che operano nell'euromercato.

La mancanza di controlli (in confronto ad esempio ai mercati interni) si circoscrive nell'assenza di obblighi di riserve e vincoli di portafoglio sulle attività e sui depositi dell'euromercato. Tale situazione ha permesso transazioni monetarie di alta efficienza (90), con margini ridotti tra il costo della raccolta e l'interesse pagato dai debitori.

L'eventuale intervento delle Banche centrali (o di altre Autorità monetarie) porterebbe inevitabilmente le banche internazionali a rivedere i termini dei finanziamenti a medio termine, rendendoli più costosi e più onerosi.

Allo stato, le banche internazionali si proteggono dall'eventuale intervento delle Autorità monetarie con l'inclusione di una clausola negli accordi finanziari che consente di scaricare, sui debitori, eventuali costi addizionali derivanti dall'introduzione di controlli (91).

Per quanto concerne il « tasso d'interesse alternativo », esso rap-

(89) Cfr. MCKINNON R.I., *The eurocurrency market*, Princeton, New Jersey, 1977; CROCKET A., *International Money, issues and analysis*, Nelson, Sunbury-on-Thames, 1979; SCANNAGATTA G., PEDERZOLI V., *I prestiti a medio termine sul mercato internazionale dei capitali*, in « Banche e banchieri », anno V, gennaio 1978.

(90) Di qui la rilevante importanza dell'euromercato nel riciclare i surplus petroliferi.

(91) I vincoli di portafoglio sono una possibile forma di regolamentazione.

(88) Attualmente l'accettazione viene configurata come una garanzia e, pertanto, non rientrando nelle provvidenze della legge 24.5.1977, n. 277 e successive modifiche.

presenta un problema diverso e la relativa clausola protettiva è stata introdotta di recente (92).

La situazione si verifica quando le banche perdono, per ragioni diverse, la possibilità di raccogliere depositi sul mercato interbancario nella stessa valuta e per la stessa durata concessa ai debitori.

Bisogna al riguardo tener presente che per i prestiti a tasso variabile le banche prestano per 7-10 anni, raccogliendo a 3-6 mesi.

Se le banche non possono ottenere depositi a breve, perché il mercato ha cessato di esistere (temporaneamente o per sempre), o perché sono tagliate fuori, le stesse banche sarebbero costrette, per legge, a rimborsare i depositi, senza avere la possibilità di sostituirli con altri. Diversamente, fondi potrebbero essere disponibili ad un costo particolarmente elevato e non misurabile dal LIBOR.

Tale circostanza rappresenta un rischio reale per le banche internazionali, non esistendo, sull'euromercato, un prestatore di ultima istanza.

Le banche internazionali, infatti, non possono rivolgersi alle Banche Centrali per rifinanziare o riscontare i propri prestiti internazionali. La clausola protettiva inserita negli accordi finanziari tenta di stabilire, in termini generici, i principi per trovare un modo alternativo di reperire i fondi e di fissare i costi, che risulti accettabile dalla controparte.

Esaminando, più in particolare, le due ipotesi di incremento dei costi e di tasso alternativo, va messo in evidenza che la clausola incremento dei costi risulta molto generica.

In tal modo le banche sono protette da fattori al di fuori del proprio controllo che metterebbero in pericolo il margine di profitto.

D'altra parte, il debitore, dal quale la banca esigesse il recupero dei costi addizionali, può domandare la documentazione del cambiamento ed il calcolo del nuovo tasso.

Se il debitore desidera non pagarlo, può rimborsare il prestito.

Peraltro, non è certo che le banche, in ogni caso, scaricherebbero tali costi sui debitori. Ad esempio, le banche potrebbero decidere, per l'importanza del cliente o per ragioni di concorrenza, di assorbire la differenza. Inoltre, le banche potrebbero far pagare il maggior costo ai propri rappresentanti su altre piazze (93).

(92) La clausola è stata diffusa dopo il crollo della Herstatt Bank nel 1974.

(93) Recentemente, negli Stati Uniti, sono stati emanati regolamenti che aumentano il costo di partecipazione a prestiti internazionali. Tali costi, comunque, difficilmente, sono stati posti a carico dei debitori.

In definitiva la decisione di richiedere i costi addizionali è una valutazione discrezionale della banca. E' però da ritenere che solo in caso di restrizioni e controlli su vasta scala si determinerebbe un reale ricorso a tali clausole.

Per quanto riguarda, invece, la clausola del tasso alternativo, anch'essa è molto generica ed imprecisa e viene indicata principalmente per individuare un quadro di riferimento col quale far fronte ad una crisi del mercato interbancario.

E' particolarmente arduo immaginare con puntualità la possibilità operativa della clausola e possono essere individuati soltanto i problemi che le banche potrebbero incontrare:

- 1) L'impossibilità temporanea di stabilire il livello del LIBOR, per motivi tecnici (es. scioperi);
- 2) la scomparsa del LIBOR come indice riconosciuto del rendimento del denaro (determinata da preoccupazioni per crisi bancarie, insolvenza di Paesi, riduzione del flusso di depositi a breve);
- 3) blocco delle transazioni finanziarie internazionali a causa di guerre;
- 4) crisi del mercato di Londra (94).

Da quanto indicato è evidente l'impossibilità di specificare i tipi di eventi possibili e la conseguente difficoltà di applicare soluzioni standard.

Il problema viene affrontato dalle banche internazionali con una notevole flessibilità, mantenendo peraltro pronto un quadro di riferimento per ricercare una soluzione reale.

Per quanto riguarda la possibilità di riconoscimento, da parte del sistema di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione italiano, delle clausole sopra menzionate, va messo in evidenza che le banche internazionali, dal sistema italiano — che prevede un ampio ricorso al finanziamento internazionale per le operazioni di credito all'esportazione da parte di banche estere — si aspettano di essere coperte contro tali rischi.

La copertura è stata, fino a tale momento, posta a carico dei de-

(94) In sostituzione le transazioni in dollari potrebbero essere effettuate in altri centri finanziari extraeuropei.

bitori (95). Ciò naturalmente provoca degli inconvenienti in quanto l'inclusione nella offerta della richiesta che il compratore prenda tali rischi costituisce uno svantaggio per l'esportatore italiano.

Inoltre, se la crisi si verifica durante il periodo di erogazione del finanziamento, il prestito sarebbe sospeso con danno per l'operatore italiano.

Va infine evidenziato che se nel corso della crisi non si concorda un metodo alternativo di finanziamento tra debitori e banche e queste ultime proponessero una soluzione insostenibile per il debitore, quest'ultimo sarebbe dichiarato insolvente. In tale situazione vi sarebbero crescenti interessi non corrisposti, l'elevata possibilità di insolvenza. Conseguentemente, la SACE dovrebbe dichiarare il sinistro e corrispondere l'indennizzo (96).

Tuttavia, la ragione principale per evitare di lasciare tali rischi a carico dei debitori, riguarda la competitività con gli altri sistemi. Infatti, sotto tale profilo, lo schema italiano vigente non è al passo con altri sistemi esteri di sostegno delle esportazioni ed in particolare con quello inglese (97).

Infatti, l'ECGD ritiene che il ricorso al finanziamento in valuta deve essere incentivato in ogni modo e garantito e le banche internazionali debbono operare alle analoghe condizioni dei normali prestiti sull'euromercato.

In tale ottica, la garanzia e l'accordo finanziario dell'ECGD prevedono le normali protezioni richieste dalle banche che partecipano ad un prestito internazionale. In effetti, le banche ricevono dall'ECGD un valido sostegno in quanto l'ente inglese si impegna ad operare come prestatore di ultima istanza in caso di crisi del mercato.

Malgrado le iniziali perplessità (il riconoscimento dei rischi dell'euromercato è stato effettuato, dall'ECGD, dal 1978), la copertura concessa dall'Ente assicurativo e finanziario inglese ha dato buoni successi, senza peraltro appesantire, con costi addizionali, il bilancio dell'ECGD. Tale soluzione consente agli esportatori inglesi di presentare condizioni finanziarie particolarmente competitive (98).

(95) Che possono essere, nel caso di operazioni triangolari, gli acquirenti esteri.

(96) Ciò anche se la crisi è stata di natura temporanea.

(97) Quando il credito all'esportazione viene dato in valuta nazionale per le banche non esistono le preoccupazioni per i rischi sopra indicati.

(98) Ciò non solo per il credito che copre l'85 % del valore del bene esportato, ma anche per i depositi in garanzia ed il finanziamento degli acconti.

D'altra parte non bisogna trascurare che, a lato del finanziamento sul mercato internazionale dei capitali per le operazioni di credito all'esportazione, vi sono altri debitori italiani, pubblici e privati, che utilizzano tale mercato, riconoscendo alle banche prestatrici le clausole di incremento dei costi e tasso alternativo. Pertanto, le operazioni di credito all'esportazione competono con quelle di altri prenditori per l'ottenimento di fondi, nell'ambito del plafond-Paese dell'Italia.

La mancata protezione di certi rischi potrebbe indurre alcune banche internazionali, per le quali il credito all'esportazione presenta alcuni svantaggi (lungi periodi di esborso, importi frammentari, documentazione complicata), solo parzialmente ripagati da commissioni più elevate, a limitare il proprio intervento, particolarmente nelle operazioni triangolari, per il finanziamento di esportazioni italiane.

In definitiva, si ritiene che i rischi sopra indicati dovrebbero essere coperti anche dal sistema italiano, allo scopo di un buon funzionamento del sistema stesso, per incrementare la raccolta sul mercato internazionale e per consentire parità di condizioni agli operatori italiani.

Indubbiamente, talune singole banche potrebbero accettare un minor livello di protezione per particolari operazioni, ma appare pericoloso ritenere di eliminare il riconsocimento dei rischi suddetti. Un sistema privo di tali garanzie potrebbe rendere incerte e controverse le operazioni, compromettendo la disponibilità delle banche internazionali ad intervenire in pieno nel sistema di finanziamento dei crediti all'esportazione italiano. Né va trascurato che, con il vigente sistema, debitori e acquirenti debbono assumere rischi che non sono abituati ad accettare con i crediti di altri Paesi.

In una nota conclusiva dell'efficienza e del sistema di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione, non va trascurato il problema del tempo di rilascio dei necessari provvedimenti per effettuare l'operazione di esportazione con sostegno pubblico.

Di primario rilievo, a tale riguardo, è il rilascio dei necessari provvedimenti valutari. Secondo il sistema inglese, come abbiamo visto, non vi è alcuna necessità di provvedimento valutario, una volta che l'operazione abbia ottenuto l'intervento assicurativo dell'ECGD.

In tal modo, il rilascio della garanzia assicurativa presuppone, e non potrebbe essere altrimenti, anche l'autorizzazione valutaria (99).

(99) Analogamente avviene nei sistemi di assicurazione e finanziamento di crediti all'esportazione dei maggiori Paesi industrializzati.

Per il sistema italiano, invece, anche se ampi progressi sono stati realizzati con il nuovo sistema di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione introdotto con la legge 24 maggio 1977, n. 227, rispetto alla precedente normativa della legge 28 febbraio 1967, n. 131, esiste ancora, per talune operazioni (100), un dualismo tra rilascio del provvedimento valutario (di competenza del Ministero del Commercio con l'Estero) e quello assicurativo (di competenza della Sezione Speciale per l'assicurazione del credito all'esportazione). Ciò senza considerare la terza fase dell'intervento finanziario agevolato (di competenza del Mediocredito Centrale), che allunga ulteriormente i tempi di attesa degli esportatori per il rilascio dei necessari provvedimenti.

Allo scopo di dare maggiore rapidità al rilascio dei provvedimenti necessari per l'esportazione e di permettere all'operatore italiano di conoscere con chiarezza, e per tempo, le provvidenze che potrà ottenere, in modo da poter presentare la propria offerta alla controparte estera in termini di prezzo e di condizioni finanziarie, si dovrebbe esaminare la possibilità di ampliare l'intervento della SACE nel campo valutario, in modo che, analogamente ad altri Paesi industrializzati, per tutte le operazioni assicurate non vi sia necessità di preliminari provvedimenti valutari da parte del Ministero del Commercio con l'Estero.

La risposta alla richiesta di maggiore efficienza e rapidità va inoltre ricercata nella separazione della SACE in due distinti settori operativi (101). Nel primo settore sarebbero gestite, per conto e sotto il controllo del Tesoro, operazioni che per durata, rischio e natura sfuggono a valutazioni tecniche e pertanto necessitano di una garanzia statale. Il costo di tali coperture assicurative sarebbe pagato dai beneficiari senza riferimento ai normali criteri assicurativi.

Nel secondo settore, invece, le considerazioni di carattere squisitamente assicurativo sarebbero prevalenti e, di conseguenza, la politica dei premi sarebbe in linea con una normale gestione assicurativa.

Tale diversa struttura della SACE dovrebbe essere realizzata attraverso una ricapitalizzazione dell'Ente per fornirgli i mezzi finan-

(100) Quelle non coperte dalla delega valutaria, ai sensi dell'art. 3 della legge 24 maggio 1977, n. 227, del Ministero del Commercio con l'Estero alla SACE (D.M. 31 agosto 1977 e D.M. 30 gennaio 1979).

(101) ANTONIO LONGO, Intervento alla Conferenza del Commercio estero, Roma, 30-31 gennaio 1981.

ziari adeguati al livello degli impegni assunti. Tale impostazione diretta ad inquadrare maggiormente nell'ambito privatistico l'assicurazione dei crediti all'esportazione corrisponde agli orientamenti del Parlamento europeo (102).

A più lungo respiro, potrà poi essere introdotta, anche in Italia, l'unificazione delle strutture assicurative e finanziarie del credito all'esportazione.

In conclusione, va comunque ribadito che la competitività delle esportazioni, più che miglioramenti organizzativi e procedurali, seppure importanti, deriva fundamentalmente dalle condizioni in cui si forma la produzione nel Paese e nelle aziende. Qualsiasi formula di ingegneria amministrativa può risultare vana se le imprese non sono capaci di affermarsi in termini tecnologici e commerciali (103).

BIBLIOGRAFIA

- ABI, *Credito all'esportazione. Assicurazione e finanziamento*, Bancaria, Roma, 1979.
- ANDERSEN E., *The danish export credit scheme*, Copenhagen, 1977.
- BAELI S., *Il sistema italiano di assicurazione e finanziamento del credito all'esportazione*, G. Pastena, Roma, 1977.
- BALDWIN R., *Non tariff distortion and International Trade*, Washington D.G., The Brooking Institution, 1970.
- BANFI R., Relazione alla Conferenza nazionale sul Commercio estero, Roma, 30-31 gennaio 1981.
- BARATTIERI V., *La legge Ossola sull'assicurazione ed il finanziamento dei crediti all'esportazione*, Bancaria, Roma, 1977.
- *Cresce per i crediti all'esportazione il peso del finanziamento in valuta*, Il Sole-24 Ore, 6 gennaio 1981.
- BARCLAY M., *La promozione delle esportazioni*, in Stato ed Industria in Europa: il Regno Unito, Il Mulino, Bologna, 1979.
- BIANCHI T., *Il credito a medio termine*, Edizioni Utet, Torino, 1970.
- BISONI C., *Il ruolo del credito agevolato all'industria oggi*, in Il Risparmio, Giuffrè, Milano, novembre 1978.
- CAFFÈ F., *Lezioni di politica economica*, Boringhieri, Torino, 1980.
- CARSE S., WILLIAMSON F. e WOOD G.E., *The financing procedures of british foreign trade*, Cambridge University Press, 1980.

(102) Parere del Parlamento europeo 17 ottobre 1980.

(103) EMILIO COLOMBO, Intervento alla Conferenza sul Commercio estero, Roma, 30-31 gennaio 1981.

- CARTER H. and PARTINGTON I., *Applied Economics in Banking and Finance*, Oxford University Press, Oxford, 1979.
- COBBHAM D., *The Economics of International Trade*, Lloyds Bank, 1979.
- COGHE A. e MALAVASI R., *Analisi comparata dell'assicurazione e del finanziamento dei crediti all'esportazione nell'ambito dei Paesi componenti il « Gruppo dei dieci »*, in Studi di Economia dell'Università di Cagliari, agosto 1976.
- COLOMBO E., Intervento alla Conferenza sul Commercio con l'estero, Roma, 30-31 gennaio 1981.
- CONIX R.G.F., *Foreign Exchange Today*, Woodhead-Faulkner, Cambridge, 1978.
- CROKETT A., *International money, issues and analysis*, Nelson, Sunbury on Thames, 1979.
- D'ANGELO M., SACCO G., SANDRI G.A., *La cooperazione industriale tra Italia e Paesi in via di sviluppo*, IAI, Il Mulino, Bologna, 1979.
- D'ANTONIO M., GRAZIANI A., VINCI S., *Problemi e metodi di politica economica*, Napoli, 1974.
- DOBB M., *Economic Growth and Underdeveloped Countries*, London, 1963.
- ELKAN W., *An Introduction to Development Economic*, Penguin Books, N.Y., 1978.
- Export credits Guarantee Department. The handbook of ECGD services ECGD. Trading results, vari anni.
- Financial Statement and Budget Report, vari anni, Her Majesty's Stationery office, London.
- FORTE F., *Manuale di politica economica*, Einaudi, Torino, 1975.
- GILL R.T., *Economics and the public interest*, Goodyear Publishing Company, Inc. S. Monica, 1980.
- GISCARD D'ESTAING F., *Financement et garanties du commerce international*, Puf, Paris, 1977.
- The Government's Expenditure Plans, vari anni, Her Majesty's Stationery office, London.
- HAWKINS C.J., PEARCE D.W., *Capital investment appraisal*, MacMillan, London, 1971.
- HAWKINS E.K., *The principles of development aid*, Penguin Books, 1970.
- HIRSCHMANN A.D. and BIRO R.M., *Foreign aid a critique and a proposal*, Princeton University, New Jersey, 1968.
- JMF SURVEY, *U.K. adapts its export credit programs*, July, 3, 1978.
- JOHNSON H.G., *Mercantilism: past, present, futur*, Basil Blackwell, Oxford, 1974.
- LORD O'BRIEN OF LOTHBURY, *La legge bancaria inglese del 1979*, Bancaria, Roma, maggio 1980.
- LUCHAIRE F., *L'aide aux pays sous-développés*, Puf, Paris, 1977.
- MARZANO A., *Politica economica dei grandi aggregati*, Cacucci, Bari, 1980.
- MASCI P., *L'agevolazione pubblica nella fase di approntamento delle forniture per le operazioni di credito all'esportazione*, in Annali dell'Istituto di Studi Europei A. De Gasperi, Roma, 1979.
- MASSÉ P., *La scelta degli investimenti*, Etas Kompass, Milano, 1965.
- MCKINNON R.I., *The eurocurrency market*, Princeton, New Jersey, 1977.
- MEDICI G., *Lezioni di politica economica*, Edizioni Calderini, Bologna, 1967.
- Mediocredito Centrale, *Sistemi esteri di assicurazione e finanziamento dei crediti all'esportazione*, Roma, 1977.
- MELWYN B. KRAUSS, *The New Protectionism*, Basil Blackwell, Oxford, 1979.
- MORDECHAI E. KREININ, *International Economics*, Harcourt Brace Jovanovich, Inc., N.Y., 1980.
- O.C.D.E., *Les systèmes de financement des crédits à l'exportation dans les Pays membres de l'OCDE*, Paris, 1976.
- PARRAVICINI G., *Esperienze e prospettive del credito all'esportazione*, in Rassegna Economica, anno XXXI, n. 3, maggio-giugno 1967.

- *L'esportazione a credito e la competitività internazionale*, in Mondo Economico, n. 22, 1970.
- PONTOLILLO V., *L'intervento dello Stato sul costo del credito*, in « La Politica monetaria in Italia. Istituti e strumenti », Il Mulino, Bologna, 1979.
- *Il sistema del credito speciale in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1980.
- PRINDI A.R., *Foreign Exchange Risk*, John Wiley and Sons, London, 1976.
- ROSTOW W.W., *The Stages of Economic Growth*, Cambridge Press, 1977, II ed.
- RUOZI R., *Gli incentivi del credito a medio termine all'industria italiana*, in Il Risparmio, Giuffrè, Milano, novembre 1978.
- SCANNAGATTA G., PEDERZOLI V., *I prestiti a medio termine sul mercato internazionale dei capitali*, in « Banche e banchieri », anno V, gennaio 1978.
- SEGUTI M. Laura, *Il sistema della gestione finanziaria pubblica nel Regno Unito*, Università degli Studi di Roma, Roma, 1980.
- SHONE R., *The pure Theory of International Trade*, MacMillan, 1972.
- SODERSTEN D., *International Economics*, MacMillan, 1980.
- TARANTO R., FRANCHINI M., MAGLIA V., *L'industria italiana della macchina utensile*, Il Mulino, Bologna, 1975.
- TROVATO M., *Matematica per le applicazioni finanziarie*, Etas Kompass, Milano, 1975.
- VAN DER BOSCH A., *Le financement à court, moyen et long terme des exportations*, Bruxelles, 1977.
- VENTRIGLIA F., *Oltre il credito agevolato*, Giannini, Napoli 1978.
- WEISWEILLER R., *Foreign Exchange*, G. Allen and Unwin, London, 1972.
- WHITING D.P., *Finance of Foreign Trade*, MacDonald and Evans, Plymouth, 1979.
- *Elements of banking*, MacDonald and Evans, Plymouth, 1979.