

CREDITI COMMERCIALI E STRATEGIE AZIENDALI DI FINANZIAMENTO DEGLI SCAMBI CON L'ESTERO

di Chiara Bentivogli (*) e Salvatore Rossi (*)

1. Introduzione e principali conclusioni

Nei conti con l'estero dei paesi industrializzati i "crediti commerciali" rappresentano una posta spesso poco evidente e poco analizzata. Le norme sulla compilazione delle bilance dei pagamenti fissate, per tutti i paesi aderenti, dal Fondo Monetario Internazionale non richiedono nemmeno che quella posta compaia esplicitamente nello schema-tipo di bilancia, prevedendo soltanto che questi flussi siano registrati fra i movimenti di capitali "altri", cioè diversi dagli investimenti diretti e da quelli di portafoglio.

Nella bilancia dei pagamenti dell'Italia, i crediti commerciali hanno invece tradizionalmente occupato una posizione di rilievo, nelle statistiche e nelle analisi congiunturali, ma solo per il fatto di essere stati a lungo considerati, per dirla con P. Einzig, "the main cause of devaluation". Questa visione, tipica degli anni settanta e della prima metà degli anni ottanta, secondo cui i leads and lags sono essenzialmente uno strumento a disposizione delle imprese per la speculazione di breve periodo contro la moneta nazionale, va oggi ridimensionata.

In questa nota si discutono moventi e modalità del credito commerciale: per la generica impresa che lo concede o lo riceve; in particolare, per le imprese che commerciano con l'estero. Dopo aver ripercorso brevemente l'evoluzione di queste transazioni nella bilancia dei pagamenti italiana e i vincoli a lungo loro posti dalla normativa valutaria, si argomenta, sulla base di alcune evidenze empiriche, che la dimensione "strategica" del credito commerciale va oggi assumendo assoluta prevalenza. Questa forma di credito è vista dalle imprese italiane concedenti essenzialmente come uno strumento per acquisire vantaggi competitivi e capacità di penetrazione nei mercati.

2. Il credito commerciale nella gestione d'impresa

2.1 La natura del credito commerciale.

La reciproca concessione di credito nel regolamento degli scambi tra imprese è prassi consueta, sia all'interno di un paese, sia fra paesi diversi. La grande diffusione di questa forma di credito può essere attribuita all'agire di molti motivi.

Il primo motivo, di tipo transattivo, è in sintesi riconducibile al tentativo delle imprese di comprimere i costi di transazione che sono insiti nel pagamento a vista delle forniture commerciali. È probabile che questo movente abbia notevolmente perso rilevanza nell'ultimo decennio, a causa dello straordinario sviluppo delle modalità di trasferimento elettronico di fondi tramite il sistema bancario, a costi decrescenti.

(*) Banca d'Italia.

Il secondo motivo è di tipo finanziario. Il credito commerciale si interpone, nell'impresa beneficiaria, tra il momento dell'acquisizione degli inputs e quello della vendita dell'output, facilitando il finanziamento dell'attività di produzione, rendendo più efficiente il cash management dell'impresa. Nell'impresa erogatrice, esso è strumento di impiego a breve termine di eccedenze di liquidità. Nel primo caso, il credito commerciale è alternativo al finanziamento bancario, nel secondo all'investimento in strumenti del mercato monetario. Pertanto, esso tende a diffondersi in presenza di imperfezioni in quei mercati, come anche in presenza di imperfezioni nel mercato del prodotto. In mercati efficienti, il credito commerciale sarebbe perfettamente sostituibile con ogni altro strumento di finanziamento, per il debitore come per il creditore: finirebbe allora col prevalere il vantaggio relativo, nell'offrire opportunità di investimento o di indebitamento a breve termine, che gli intermediari finanziari e creditizi hanno rispetto all'impresa non finanziaria, per la presenza in essi di economie di scala e di specializzazione.

La diffusione del credito commerciale può essere invece stimolata, ad esempio, dall'introduzione di forme di razionamento del credito: l'impresa soggetta a razionamento può eludere il vincolo anticipando i propri incassi o posticipando i propri pagamenti. Ma anche in assenza di razionamento non è infrequente che un rapporto di affidamento si stabilisca più naturalmente fra un'impresa e un suo fornitore piuttosto che fra quella stessa impresa e una banca. Ad esempio, se i beni oggetto di fornitura presentano caratteristiche di forte differenziazione, l'azienda fornitrice è portata ad adottare strategie di vendita basate sull'analisi approfondita delle esigenze del cliente. Nel far ciò, essa acquisisce informazioni tali da consentirle di delineare con precisione anche il merito di credito del cliente. Siffatte informazioni sono spesso più ricche e penetranti di quelle che otterrebbe una banca, perché basate sulla conoscenza "tecnica" delle potenzialità produttive e di mercato dell'impresa acquirente. La diffusione relativamente minore dell'anticipazione di pagamento rispetto alla dilazione può essere fatta risalire, almeno in parte, proprio al fatto che l'attività di acquisto degli inputs richiede di norma meno informazioni sul conto del venditore di quante sia necessario acquisire sul conto del cliente al quale si intende vendere la propria produzione differenziata.

Un terzo movente nella decisione di un'impresa di offrire credito commerciale può essere di ordine strategico: se il mercato del prodotto non è perfettamente concorrenziale, il credito commerciale costituisce uno strumento delle politiche di vendita dell'impresa. Concedere credito commerciale a un acquirente dei propri prodotti aiuta a stabilire con esso relazioni preferenziali rispetto a quelle dei concorrenti. L'offerta di lunghe dilazioni di pagamento alla propria clientela è un modo efficace per eludere accordi, taciti o espliciti, assunti con altre imprese del settore sui prezzi di vendita. Una distribuzione nel tempo delle scadenze dei crediti concessi secondo le caratteristiche del debitore, riservando quelle più lontane ai clienti la cui domanda è maggiormente elastica al prezzo, migliora la redditività dell'azienda in modo e in misura analoghi a quelli che si osserverebbero con politiche di discriminazione nel prezzo.

Quanto questo movente strategico sia rilevante nello spiegare la diffusione del credito commerciale in un determinato mercato dipende in generale dalla struttura di quel mercato e dalle caratteristiche del prodotto oggetto di scambio. In un mercato oligopolistico, come si è prima accennato, l'offerta da parte del venditore di credito commerciale a condizioni opportune (di durata e di tasso) è strumento concorrenziale alternativo, o complementare, alle politiche di prezzo, rispetto alle quali può godere del vantaggio di ripercuotersi meno sui profitti unitari, perché meno trasparente. Analogamente, in mercati oligopsonistici l'acquirente può cercare di spuntare sconti sul prezzo offrendo all'azienda venditrice, che soffre eventualmente di

problemi di liquidità, anticipi sui pagamenti rispetto alla consegna. Più in generale, la diffusione del credito commerciale in un settore è direttamente proporzionale alla durata del ciclo di produzione, alla probabilità che l'acquirente non sia il consumatore finale del prodotto, alle condizioni di redditività e di liquidità finanziaria prevalenti nel settore.

2.2 Il credito commerciale cross-border.

Nel commercio internazionale l'uso del credito commerciale è molto diffuso, anche alle lunghe scadenze. Una quota assai cospicua delle esportazioni dei paesi industrializzati dirette verso i paesi in via di sviluppo, o verso le economie ex-socialiste in trasformazione, è assistita dalla concessione di crediti commerciali a lungo termine. Lo strumento degli anticipi o delle dilazioni di pagamento è anche molto utilizzato nell'interscambio tra paesi industrializzati.

Le imprese esportatrici concedono credito commerciale, in linea di principio, sulla base di tutti e tre i moventi prima indicati: transattivo, finanziario, strategico. Tuttavia, fra questi, il movente strategico appare di crescente importanza. La capacità di offerta di credito commerciale è in molti mercati decisiva nel determinare la posizione competitiva di un'impresa, la sua forza di penetrazione. Naturalmente, un'ampia capacità di far credito è legata alle condizioni di liquidità dell'impresa. Ciò può dar luogo di fatto sui mercati internazionali a barriere all'entrata nei confronti delle piccole imprese. Le grandi, oltretutto, hanno un migliore accesso al credito bancario e possono, ove la loro liquidità interna non basti a coprire il credito da concedere alla clientela, fare agevolmente ricorso al finanziamento bancario a fronte del credito commerciale concesso.

Il credito commerciale cross-border è spesso originato da un quarto movente, di portafoglio. In un'impresa (o in un "gruppo" di imprese) che intrattenga intensi rapporti commerciali con l'estero lungo entrambe le direzioni di scambio, importando inputs produttivi ed esportando il proprio output, le attività e le passività determinate dal credito commerciale concesso o ricevuto potranno avere diversa durata, diverso tasso d'interesse, soprattutto diversa valuta di denominazione, ponendo un problema di asset and liability management. Ciascuna di quelle tre caratteristiche (durata, tasso, valuta) espone, in caso di mismatch, a un rischio, che l'impresa può decidere di evitare o di correre, secondo il grado della propria avversione al rischio e le aspettative del momento.

È pratica diffusa in Europa la denominazione delle fatture commerciali nella valuta dell'esportatore; la valuta dell'importatore è in generale al secondo posto, per importanza relativa, seguita da terze valute tipicamente usate come mezzo di pagamento internazionale, come il dollaro statunitense. L'Italia ha fatto per molto tempo eccezione a questa prassi, in ciò accomunata ad altri paesi la cui moneta nazionale, come la lira, è stata oggetto di persistenti aspettative di svalutazione nel medio-lungo periodo. Fino alla metà degli anni ottanta, solo un terzo delle esportazioni italiane era fatturato in lire (tav. 1). Naturalmente, la prevalenza di valute diverse dalla lira nella fatturazione delle esportazioni italiane rifletteva anche l'elevato contenuto in inputs e prodotti intermedi importati delle nostre vendite all'estero. Per acquistare quei beni si effettuavano pagamenti, o si accendevano debiti, appunto nelle valute degli esportatori esteri, secondo le prassi internazionali.

Se un'impresa esportatrice concede a un cliente estero una dilazione di pagamento, o accetta da questo anticipi; se un'impresa importatrice si fa concedere credito dal fornitore

estero, o gli versa anticipi; in tutti e quattro questi casi si dà luogo ipso facto a un movimento di capitale.

Al pari degli altri movimenti di capitale, i crediti commerciali risentono dell'andamento dei differenziali tra tassi di interesse e, se sono denominati in valute diverse da quella nazionale, delle aspettative di variazione del cambio. In fasi di diffusione di aspettative di svalutazione della valuta nazionale, gli importatori tendono ad anticipare i pagamenti in valuta, gli esportatori a posticipare gli incassi in valuta. I mutamenti nella struttura temporale dei pagamenti per transazioni correnti hanno quindi spesso natura speculativa e sono in grado di determinare forti pressioni sui cambi. In presenza di mercati finanziari poco sviluppati, o di vincoli posti ai movimenti di capitale che hanno forma di prestito o di investimento di portafoglio, i leads and lags possono costituire il principale veicolo della speculazione sui cambi.

Le uscite di capitale per crediti commerciali legate a movimenti speculativi hanno rappresentato in passato in Italia una causa di difficoltà anche grave per la bilancia dei pagamenti. Poiché l'introduzione di limiti quantitativi ai flussi di credito commerciale poteva compromettere l'andamento del commercio con l'estero, la normativa valutaria ha quasi sempre cercato di influire indirettamente sui leads and lags, obbligando gli importatori e gli esportatori che accordavano alle controparti estere crediti commerciali a chiedere finanziamenti in valuta ad aziende di credito italiane, per importi equivalenti all'ammontare del credito concesso o a parte di esso.

3. I crediti commerciali nei conti con l'estero dell'Italia

La tavola 2 contiene un prospetto riassuntivo della bilancia dei pagamenti dell'Italia dagli anni settanta a oggi, in cui sono messi in evidenza, accanto ai saldi annui dei grandi raggruppamenti di voci (partite correnti, movimenti di capitale, flussi di riserve ufficiali), i risultati netti dell'interscambio mercantile e dei flussi di crediti e debiti commerciali. Tutti i dati sono espressi in rapporto al PIL.

L'entità dei flussi netti di crediti commerciali appare nient'affatto trascurabile per quasi tutto il periodo, in confronto sia ai saldi mercantili sia a quelli dei movimenti dei capitali non bancari. I crediti commerciali netti registrati in media ogni anno nel periodo considerato si aggirano sullo 0,3-0,4 per cento del PIL, con punte di oltre l'1 per cento.

Fino alla prima crisi petrolifera, partite correnti in avanzo e un interscambio mercantile pressoché in equilibrio si contrapponevano a deflussi netti di capitali non bancari, i quali rispecchiavano con pari ordine di grandezza le uscite per crediti commerciali, in particolare quelle a breve termine determinate dalle imprese residenti (tav. 3). Dal 1973, a seguito dello shock di prezzo sul mercato internazionale delle fonti di energia e delle materie prime e del connesso repentino peggioramento delle ragioni di scambio, si aprirono nell'interscambio mercantile disavanzi di ampiezza fino al 4,5 per cento del PIL (importo raggiunto nell'anno peggiore, il 1974).

L'esigenza di finanziare lo squilibrio corrente aggravava la situazione dei movimenti di capitale, già delicata per la crescente tendenza degli operatori residenti, dalla fine degli anni sessanta, a spostare all'estero e a denominare in valuta quote crescenti di ricchezza finanziaria. Iniziava la lunga stagione dei controlli valutari, volti ad arginare le fughe di capitali. I crediti

commerciali, per il fatto di costituire un canale di esportazione di capitali di pronto uso e di larga diffusione fra le imprese, anche fra quelle piccole e poco avvezze alla finanza internazionale, divennero una delle principali fonti di preoccupazione per le autorità valutarie. Esse fecero ricorso essenzialmente a due tipi di provvedimento restrittivo: un primo tipo, volto a porre limiti di durata al credito commerciale concedibile da parte di operatori residenti a clienti o a fornitori esteri; un secondo, volto a obbligare ciascuna impresa residente concedente credito all'estero a compensare quel credito con l'assunzione di un debito in valuta da contrarre con una banca residente, nel presupposto che quest'ultima, a sua volta, avrebbe provveduto a raccogliere oltre confine i fondi in valuta da prestare all'impresa, e così facendo avrebbe pareggiato il deflusso netto di capitale ed esercitato una benefica pressione al rialzo della lira sul mercato dei cambi.

Nel gennaio del 1973 la durata massima ammessa dei crediti commerciali, in quel momento fissata in un anno per le dilazioni di pagamento su esportazioni e in tre mesi per gli anticipi di pagamento su importazioni, venne portata a tre mesi e a un mese, rispettivamente. Il provvedimento fu preso in occasione della crisi della lira che diede origine all'esperienza del "doppio" mercato dei cambi. Nel luglio di quello stesso anno il regime amministrativo venne reso ulteriormente restrittivo: agli importatori si fece divieto di estinguere anticipatamente i crediti commerciali in precedenza ottenuti dai loro fornitori; si fece obbligo di farsi finanziare in valuta da un banca residente per l'intero importo degli anticipi da corrispondere su nuove forniture estere.

Il regime venne allentato nel corso del 1975; fu nuovamente inasprito nel 1976, allorché si giunse a chiedere anche agli esportatori di farsi finanziare in valuta da banche residenti a fronte del credito che intendessero concedere ai clienti esteri in forma di dilazioni di pagamento, nella misura del 30 e poi del 50 per cento. Successive fasi di difficoltà sul mercato dei cambi, tali da indurre restrizioni nella pratica del credito commerciale, si produssero nel 1980, nel 1982, nel 1986, nel 1987. Fra il 1983 e il 1984 i "termini di regolamento" delle esportazioni e delle importazioni (cioè i termini di durata massima ammessa dei crediti e dei debiti commerciali) vennero peraltro sostanzialmente liberalizzati. Le manovre amministrative si concentrarono da allora sugli obblighi di finanziamento in valuta dei nuovi crediti concessi (ovvero delle proroghe dei vecchi crediti), portati fino al 75 per cento per i crediti su esportazioni; sul divieto di accorciare, rispetto agli originari termini contrattuali, la durata dei crediti ricevuti, ovvero i tempi di rimborso dei finanziamenti bancari ricevuti a fronte di crediti commerciali concessi.

Venne in questo modo nettamente separato il movente commerciale (strategico) da quello speculativo (di portafoglio). Un'impresa che reputasse necessario, per stabilire migliori rapporti di mercato con la propria controparte estera, sia essa fornitrice o acquirente, riconoscerle il beneficio di un anticipo o di una dilazione di pagamento doveva poter scegliere liberamente le condizioni a cui farlo, inclusa la durata del credito; ma si postulava che successive modifiche di quelle condizioni non potessero essere giustificate sulla base di esigenze commerciali, già pienamente soddisfatte con le libere decisioni assunte al momento della stipula del contratto: il movente di quelle modifiche era da assumere di tipo finanziario-speculativo, dunque reprimibile con misure amministrative senza nuocere alla performance dell'impresa nel commercio con l'estero.

Con la liberalizzazione di tutti i movimenti di capitale intervenuta fra il 1988 e il 1990, anche questi residui vincoli sono stati soppressi. La nuova legge valutaria italiana li contempla, e le norme comunitarie li ammettono, solo come misure di emergenza a tempo predeterminato.

Dagli anni settanta a oggi l'importanza relativa dei crediti commerciali è scemata. Lo si deduce innanzitutto dall'analisi della composizione percentuale degli stocks di attività e di passività verso l'estero (tav. 4). Fra le attività, i crediti commerciali in essere in favore dell'estero rappresentavano oltre il 40 per cento alla fine del 1971, solo poco più del 10 lo scorso anno. A ridursi di più è stata la quota dei crediti a medio e a lungo termine, scesa a un quinto della dimensione che aveva vent'anni fa. Dal lato delle passività, il peso, sul totale dei debiti verso l'estero, di quelli aventi natura commerciale è pure molto diminuito nel periodo, dal 16 al 4 per cento; naturalmente, trattandosi di credito concesso a un paese, l'Italia, industrializzato, la componente a medio-lungo termine era e rimane trascurabile. Questa perdita di peso relativo dei crediti e debiti commerciali è in gran parte la conseguenza, soprattutto negli anni ottanta, del processo di "apertura finanziaria" della nostra economia, che ha molto sviluppato le operazioni di investimento diretto e di portafoglio.

Il progressivo attenuarsi dell'importanza dei crediti commerciali si evince anche dai dati sui flussi annui in rapporto al PIL. Disaggregando i dati nelle componenti ultime (posticipi e anticipi su regolamenti di importazioni ed esportazioni, con i flussi lordi delle nuove operazioni distinti da quelli volti a estinguere le vecchie operazioni ancora in essere; tav. 5) si nota come negli anni ottanta tutte le componenti abbiano subito un drastico ridimensionamento. Questo ha però colpito in particolare il fenomeno degli anticipi su acquisti di merci all'estero da parte di imprese nazionali: il flusso di nuovi crediti concessi ogni anno all'estero in questa forma è passato dal 4,6 per cento del PIL nel 1980 allo 0,2 nello scorso anno. Un quarto di questa diminuzione si è prodotta nel 1986, ed è effetto contabile della contrazione del prezzo relativo delle importazioni. Per il resto, essa ha probabilmente riflesso l'abbandono graduale di quello che era considerato dalle imprese essenzialmente come uno strumento di speculazione in cambi: in primo luogo, per il rarefarsi, rispetto agli anni settanta, delle occasioni speculative; poi per il loro concentrarsi in episodi sporadici ma intensi, in prossimità dei riallineamenti delle parità centrali nello SME; circostanze che richiedevano strumenti più potenti di pressione sulla lira, di tipo puramente finanziario, proprio mentre il loro uso veniva progressivamente liberalizzato.

Le dilazioni di pagamento concesse agli acquirenti esteri di merci esportate hanno invece acquisito un dominante carattere di strumento strategico di penetrazione commerciale. Ne dà indiretta conferma l'indicatore ottenuto calcolando la quota dei crediti in essere in favore dell'estero (di cui, come si è visto prima analizzando i dati sui flussi, i posticipi di pagamenti su esportazioni rappresentano ormai quasi la totalità) assistita da un finanziamento bancario in valuta (fig. 1). Infatti, la presenza di una copertura bancaria consente di escludere sia il movente finanziario del credito commerciale (investimento di eccedenze di liquidità) sia quello di speculazione in cambi (se finanziamento bancario e credito commerciale sono, come quasi sempre avviene, denominati nella stessa valuta). Quella quota, aumentata dal 10 al 70 per cento circa fra la metà degli anni settanta e la metà degli anni ottanta, essenzialmente a causa della ricorrente presenza degli obblighi stabiliti dalla normativa valutaria, è rimasta intorno a quegli alti livelli anche negli anni successivi, di piena liberalizzazione.

Riferimenti bibliografici

- BIANCHI, B., FRASCA, F.M., MICOSSI, S. (1976), "Il credito commerciale nella gestione d'impresa. Rilevanza ai fini della politica monetaria", Contributi alla ricerca economica n. 6.
- CUMBY, R.E. (1983), "Trade Credit, Exchange Controls, and Monetary Independence", Journal of International Economics n. 14.
- EINZIG, P. (1968), *Leads and Lags. The Main Cause of Devaluation*, MacMillan, London.
- MASERA, R.S., ROSSI, S. (1993), *La bilancia dei pagamenti*, Cedam, Padova (in corso di pubblicazione).
- MICOSSI, S., ROSSI, S. (1986), "Controlli sui movimenti di capitale: il caso italiano", Giornale degli economisti e annali di economia nn. 1-2.
- SCHWARTZ, R.A., WITHCOMB, D.K. (1979), "The Trade Credit Decision", in Bicksler, J.L. (a cura di), *Handbook of Financial Economics*, North Holland, Amsterdam.
- TAMARI, M. (1970), "The Nature of Trade Credit", Oxford Economic Papers n. 3.
- TUTINO, F. (1985), "Oneri e vincoli imposti dalla forte crescita dell'indebitamento sull'estero", *Bancaria* n. 9.
- VAN DER TOORN, F.B. (1986), "International Trade Credit and Exchange Rates: A Survey Among Dutch Firms", *De Economist* n. 4.

Regolamenti commerciali per valuta
(composizione percentuale dei dati medi)

Anni	Importazioni					Esportazioni				
	Dollari USA	Marchi tedeschi	Franchi francesi	Lire	Altre valute	Dollari USA	Marchi tedeschi	Franchi francesi	Lire	Altre valute
1970	38	16	8	17	21	29	11	1	52	6
1971	38	16	9	17	20	28	12	2	51	7
1972	32	15	11	22	20	20	13	4	55	8
1973	31	17	12	19	22	18	12	5	57	7
1974	40	16	11	14	19	23	11	5	53	9
1975	40	16	11	16	17	28	11	5	47	9
1976	43	15	10	16	17	31	13	7	39	10
1977	43	15	11	15	16	35	13	7	34	11
1978	43	15	11	16	16	35	15	8	32	11
1979	45	14	10	17	15	32	15	8	34	11
1980	45	14	9	18	14	30	14	8	36	11
1981	47	14	8	17	13	37	13	8	31	10
1982	45	15	8	19	13	37	14	9	31	11
1983	43	14	8	20	14	34	15	8	32	11
1984	43	14	8	21	14	35	14	8	32	11
1985	40	16	8	22	15	32	15	8	33	12
1986	29	19	9	26	17	24	17	9	36	14
1987	28	19	9	27	17	20	18	9	38	15
1988	27	20	9	28	17	19	17	10	39	15
1989	28	20	8	29	15	19	17	10	39	15
1990	27	17	8	32	16	17	17	10	40	15
1991	27	17	7	32	16	17	19	10	40	14
1992	26	17	7	33	16	18	19	9	40	14

Fonte: Elaborazione su dati Banca d'Italia.

Tavola 1

Interscambio mercantile e crediti commerciali
nella bilancia dei pagamenti
(saldi in millesimi del PIL)

Anni	Partite correnti		Movimenti di capitale				Errori e omissioni	Variaz. delle riserve uffic. (1)
	Totale	di cui: merci	Totale	non bancari		bancari		
				Totale	di cui: cred. comm.li			
1970	7,5	- 3,5	...	- 2,2	- 6,2
1971	13,7	1,0	...	- 5,1	- 3,3
1972	14,9	0,4	-16,8	-19,7	-12,4	2,9	- 4,3	- 6,2
1973	-15,4	-23,9	18,1	17,9	0,3	0,2	-5,2	2,5
1974	-42,6	-45,2	18,1	12,8	3,1	5,3	- 0,5	- 25,0
1975	- 2,5	- 5,5	- 6,6	- 4,6	- 1,1	- 2,0	- 3,2	12,3
1976	-12,4	-20,2	23,5	8,4	10,2	15,1	- 4,7	- 6,4
1977	11,0	- 0,5	15,3	- 0,7	- 3,0	16,0	- 2,2	-24,1
1978	21,3	9,7	0,5	4,7	- 0,8	- 4,2	1,6	-23,4
1979	16,0	- 2,6	- 4,5	- 7,9	- 9,6	3,4	- 2,2	- 9,3
1980	-21,5	-37,4	26,5	8,6	- 0,7	17,9	- 3,3	- 1,7
1981	-21,9	-28,6	21,4	24,7	1,6	- 3,3	0,5	0,0
1982	-14,1	-21,9	7,4	13,0	0,4	- 5,6	- 3,5	10,2
1983	4,2	- 5,9	8,8	0,9	- 2,4	7,9	0,9	-13,9
1984	- 5,6	-14,1	7,6	0,5	- 1,4	7,1	5,2	- 7,2
1985	- 8,4	-14,7	1,5	8,0	3,1	- 6,5	- 9,9	16,8
1986	4,0	7,0	4,2	- 3,0	0,0	7,2	- 4,3	- 3,9
1987	- 2,1	- 0,4	11,4	5,7	2,0	5,7	- 2,4	- 6,9
1988	- 7,0	- 1,4	19,8	10,5	0,3	9,3	- 2,8	-10,0
1989	-12,7	- 2,5	28,6	16,1	- 3,2	12,5	- 3,0	-12,9
1990	-13,5	0,3	39,7	22,2	- 0,3	17,5	-14,6	-11,6
1991	-18,7	-0,6	20,2	-7,4	-1,9	27,6	- 7,5	6,0
1992	-21,7	2,0	7,8	- 9,0	- 1,3	16,8	- 7,7	21,6

Fonte: Elaborazione su dati Banca d'Italia. I dati sul PIL sono di fonte Istat.

(1) Il segno (-) indica aumento di riserve.

Tavola 2

Crediti commerciali, per durata
(flussi netti in millesimi del PIL)

Anni	Attività verso l'estero		Passività verso l'estero	
	a breve termine	a medio e a lungo term.	a breve termine	a medio e a lungo term.
1970	- 4,2	-0,7	- 1,1	-0,2
1971	- 5,2	0,6	1,0	0,3
1972	- 7,4	-1,0	- 4,0	..
1973	- 2,0	1,4	1,3	-0,4
1974	- 7,9	1,1	10,1	-0,2
1975	- 3,2	1,2	0,4	0,5
1976	-11,3	2,8	18,1	0,6
1977	- 2,0	1,3	-2,4	0,1
1978	- 4,1	-2,6	5,7	0,2
1979	-12,3	-2,2	5,2	-0,3
1980	- 3,9	1,3	4,4	0,1
1981	- 5,5	-1,9	9,5	-0,5
1982	0,3	0,7	-0,3	-0,3
1983	- 4,8	-1,4	3,4	0,4
1984	- 7,7	1,9	4,2	0,2
1985	0,1	1,3	1,7	..
1986	2,4	-1,6	-1,1	0,3
1987	0,4	-0,6	2,1	0,1
1988	- 0,1	-0,8	1,1	0,1
1989	- 2,5	-1,3	0,6	..
1990	- 2,3	-1,7	3,7	..
1991	0,7	-1,2	-1,4	..
1992	- 0,5	-1,6	0,8	..

Fonte: Elaborazione su dati Banca d'Italia. I dati sul PIL sono di fonte Istat.

Tavola 3

I crediti commerciali nella posizione verso l'estero
(consistenze, valori percentuali)

Anni	Composizione delle attività (1)				
	Totale	Capitali non bancari		Capitali bancari	Riserve ufficiali
		di cui: cred. comm.			
		a breve termine	a medio e lungo termine		
1971	58,0	14,4	26,7	31,8	10,2
1972	54,3	15,2	21,4	38,9	6,8
1973	49,6	13,7	18,8	44,4	6,0
1974	61,5	16,0	22,9	29,8	8,7
1975	60,8	16,1	22,4	34,7	4,5
1976	61,1	19,2	21,6	29,5	9,4
1977	54,2	17,4	17,0	28,5	17,2
1978	49,9	16,7	14,5	32,4	17,7
1979	46,7	18,2	12,4	32,1	21,1
1980	43,5	16,5	10,2	31,7	24,8
1981	40,1	15,1	8,7	38,1	21,8
1982	43,1	14,6	9,2	39,8	17,0
1983	40,9	12,9	8,5	37,4	21,8
1984	43,4	13,0	6,9	36,0	20,6
1985	46,3	13,0	6,2	40,3	13,5
1986	50,1	11,3	5,9	36,9	13,0
1987	52,0	10,3	8,5	32,4	15,6
1988	49,5	8,7	6,8	33,4	17,1
1989	48,9	7,8	5,7	33,3	17,8
1990	52,4	7,5	5,4	28,9	18,6
1991	58,3	6,3	5,1	27,2	14,5
1992	63,8	5,3	4,7	27,8	8,4

Anni	Composizione delle passività				
	Totale	Capitali non bancari		Capitali bancari	Riserve ufficiali
		di cui: cred. comm.			
		a breve termine	a medio e lungo termine		
1971	58,9	15,7	2,2	40,1	1,0
1972	52,2	14,5	1,7	46,8	1,0
1973	52,9	13,3	1,2	45,8	1,3
1974	58,8	11,0	1,2	29,5	11,7
1975	56,9	10,4	1,4	31,0	12,1
1976	55,9	14,7	1,6	30,6	13,5
1977	51,6	12,5	1,4	37,4	11,0
1978	53,0	13,0	1,4	42,4	4,6
1979	51,6	13,8	1,1	46,0	2,3
1980	50,9	11,8	0,8	47,0	2,2
1981	53,2	11,4	0,6	45,0	1,7
1982	57,1	10,2	0,5	41,7	1,2
1983	56,1	9,2	1,0	42,8	1,1
1984	55,7	8,8	1,1	43,6	0,7
1985	58,1	8,6	0,9	41,4	0,6
1986	58,2	8,0	0,9	41,2	0,6
1987	60,6	8,2	1,7	38,9	0,5
1988	49,6	7,2	1,4	50,0	0,5
1989	52,5	5,7	1,1	47,1	0,4
1990	56,2	5,6	0,9	43,5	0,3
1991	54,5	4,6	0,8	45,2	0,3
1992	51,5	3,8	0,6	47,3	1,2

Fonte: Elaborazione su dati Banca d'Italia.
(1) Al netto dell'oro delle riserve ufficiali.

Tavola 4

Crediti commerciali a breve termine
(flussi lordi in millesimi del PIL)

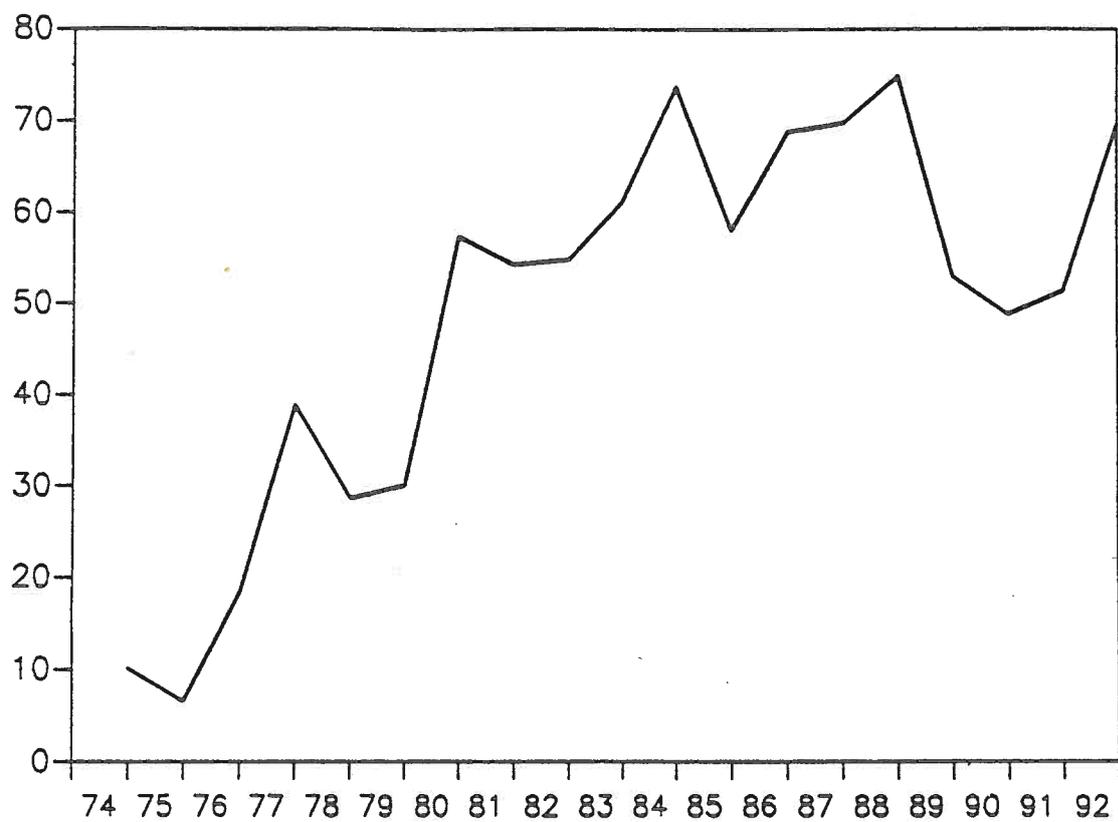
Anni	Attività verso l'estero					
	Posticipo di incassi su esportazioni			Anticipo di pagamenti su importazioni		
	vecchi crediti estinti	nuovi crediti concessi	saldo	vecchi crediti estinti	nuovi crediti concessi	saldo
1979	131,6	138,9	-7,3	34,4	39,5	-5,1
1980	126,0	129,4	-3,4	45,5	45,9	-0,4
1981	127,6	132,6	-5,0	40,2	40,7	-0,5
1982	119,3	118,3	1,0	34,2	34,9	-0,7
1983	108,7	113,4	-4,7	29,0	29,1	-0,1
1984	111,7	117,5	-5,8	32,2	34,1	-1,9
1985	115,5	115,5	0,0	33,7	33,6	0,1
1986	108,2	108,2	0,0	20,6	18,2	2,4
1987	95,6	95,7	-0,1	13,0	12,6	0,4
1988	91,0	91,4	-0,4	13,1	12,9	0,2
1989	94,9	98,2	-3,3	10,2	9,4	0,8
1990	85,5	87,9	-2,4	6,5	6,4	0,1
1991	91,4	90,8	0,6	3,1	3,0	0,1
1992	90,0	90,6	-0,6	2,6	2,5	0,1

Anni	Passività verso l'estero					
	Posticipo di pagamenti su importazioni			Anticipo di incassi su esportazioni		
	nuovi crediti ricevuti	vecchi crediti estinti	saldo	nuovi crediti ricevuti	vecchi crediti estinti	saldo
1979	125,6	120,3	5,3	8,8	8,9	-0,1
1980	128,5	124,5	4,0	9,4	9,0	0,4
1981	127,4	118,5	8,9	10,6	9,9	0,7
1982	121,6	122,2	-0,6	10,6	10,3	0,3
1983	107,9	104,9	3,0	11,4	11,0	0,4
1984	116,5	112,0	4,5	10,6	10,9	-0,3
1985	115,4	114,1	1,3	10,8	10,4	0,4
1986	99,6	101,1	-1,5	12,8	12,5	0,3
1987	93,4	91,5	1,9	9,7	9,5	0,2
1988	91,9	90,5	1,4	9,6	9,8	-0,2
1989	94,1	92,9	1,2	8,6	9,2	-0,6
1990	88,3	84,4	3,9	5,3	5,5	-0,2
1991	86,8	88,2	-1,4	2,3	2,3	0,0
1992	83,4	82,7	0,7	2,5	2,4	0,1

Fonte: Elaborazione su dati Banca d'Italia.

Tavola 5

FINANZIAMENTO BANCARIO IN VALUTA DEI CREDITI COMMERCIALI CONCESSI
(consistenze, valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Figura 1