

Coface: Paesi avanzati in ripresa, ma fragile a causa degli investimenti contenuti



Coface mostra un prudente ottimismo nella valutazione dei rischi nei Paesi avanzati. Negli Stati Uniti, la forte crescita (+2,9% nel 2015) si fonda su una domanda interna

solida e un effettivo rilancio dell'industria, come l'auto, le cui imprese funzionano al 90% della loro capacità. Le imprese beneficiano di un contenimento dei costi sotto vari aspetti: ribasso dei costi dell'energia, connesso allo sviluppo di shale gas e calo dei corsi del greggio, ma anche aumento contenuto dei salari. La metallurgia resta il solo settore il cui rischio è considerato elevato, mentre chimica, tessile, trasporti e auto rientrano nei rischi moderati, cioè la migliore categoria, secondo la classificazione dei rischi settoriali di Coface.

Il miglioramento è molto più lento in Europa, ma è percepibile: nell'area euro, la crescita dovrebbe attestarsi a +1,2% nel 2015 (dopo +0,8% nel 2014 e -0,4% nel 2013). Dopo la recente riclassificazione positiva delle valutazioni di Spagna, Germania e Austria, Coface annuncia un nuovo miglioramento: la valutazione B del Portogallo è ora sotto sorveglianza positiva. Uscito dal piano di salvataggio, il Paese ritrova la strada della crescita (+1,2% nel 2015). La situazione finanziaria delle imprese migliora gradualmente: i margini sono in aumento e i fallimenti in calo.

Anche in Francia e in Italia si dovrebbe assistere a un miglioramento della situazione finanziaria delle imprese. Coface preannuncia in particolare un aumento dei margini al 31,1% a fine 2015, ossia lo stesso livello del 2009, grazie all'applicazione del patto di responsabilità e al calo dei prezzi del petrolio. Ad ogni modo le imprese resteranno molto caute per quanto riguarda gli investimenti, a causa del contesto di lowflation¹ e dei crescenti rischi politici nell'Area euro (incertezza sulla capacità dei governi di attuare riforme, ascesa di partiti contrari al processo di costruzione Europea).

In Europa, i comportamenti di salvaguardia della liquidità sono alla base della lowflation. Di fatto, il carico persistente del debito, sia pubblico che privato, obbliga a destinare gran parte dei redditi al suo rimborso. L'inflazione negativa, anch'essa causata dalla debolezza della domanda, determina un aumento del valore reale del debito. Pertanto, la riduzione del debito pubblico e privato mantiene le pressioni deflazioniste, e queste ultime complicano il ridimensionamento del debito. L'azione offensiva della BCE, in tale contesto, è cruciale come elemento di fiducia, tanto per le imprese quanto per le famiglie, per evitare una crisi deflazionista. In ogni caso, non sarà sufficiente per rilanciare in misura significativa la propensione agli investimenti nell'economia reale.

"Dopo le crisi sovrane, l'Europa scopre oggi un rischio opposto: quello di mantenere un debito lordo che grava notevolmente sulla ripresa e determina pressioni deflazioniste. La crescita è ostacolata anche da eventi geopolitici i cui effetti sono ancora incerti, a partire dalla crisi geopolitica russo-ucraina, che condiziona negativamente gli attori economici. Infine, il ritorno del rischio politico anche in Europa influisce sul clima di fiducia. Le consultazioni elettorali che caratterizzano il 2015, a questo proposito, saranno test importanti", commenta Yves Zlotowski, Capo Economista di Coface.