

Rapporto Coface. Su Mosca pesa la crisi ucraina, a Pechino timori sull'immobiliare

Rischio Paese in aumento per Russia, Cina e Brasile

Migliora l'outlook per gli Stati Uniti «in forte crescita»

Marco Moussanet

PARIGI. Dal nostro corrispondente

■ Un miglioramento della situazione complessiva nei Paesi occidentali avanzati (in particolare il rating di Germania e Stati Uniti passa da A2 ad A1, il migliore possibile in una scala di sette, da A1 a D). Un peggioramento dei grandi emergenti: la Russia scende da Ba C, la Turchia da A4 a Be il Brasile da A3 ad A4. Un segnale d'allarme, il primo dal 2010, che si accende sulla Cina (A3 con possibile declassamento).

È questo, molto schematicamente, lo scenario tracciato da Coface, leader mondiale dell'assicurazione crediti, nel suo tradizionale rapporto d'inizio anno sui rischi dei 160 Paesi che vengono costantemente monitorati.

In termini generali, gli economisti di Coface - per i quali «l'uscita dalla crisi sta avvenendo a un ritmo eccezionalmente lento» - esprimono un «prudente ottimismo» nella valutazione dei rischi dei Paesi avanzati. Negli Stati Uniti la forte crescita prevista (2,9%) si basa su «una domanda interna robusta e una vera rinascita dell'industria, a partire da quella automobilistica». In Europa «il miglioramento è molto più lento ma è percepibile». Nella zona euro, dopo la promozione di Spagna (A4), Germania e Austria (A1), è arrivata anche quella del Portogallo (B+), mentre anche in Italia (B) e Francia (A3) «ci si aspetta un miglioramento della situazione finanziaria delle imprese».

Quanto agli emergenti, «se la crescita resta complessivamente forte, c'è il problema di un ritorno delle situazioni di crisi tradizionali, con fughe di capitali e tensioni ricorrenti sui tassi di cambio».

Come ben dimostra «la volatilità delle valute dei sei Paesi più fragili dopo l'inizio della crisi»: Brasile, India, Indonesia, Turchia, Sudafrica e Russia. Fa eccezione il Vietnam, che viene promosso (C) per aver saputo «stabilizzare il cambio, alzare la qualità della produzione e attrarre investimenti esteri». Infine la Cina: per Coface «le imprese cinesi sono entrate in una zona pericolosa».

Russia

Il rallentamento dell'economia, già evidente l'anno scorso (con una crescita dello 0,3%) si accen-

LO SCENARIO

Sugli emergenti pesano le incognite legate all'instabilità delle valute. Nel Sud-Est asiatico migliora il rating del Vietnam

tuerà quest'anno (-3%). I consumi, principale motore della crescita, patiranno l'accelerazione dell'inflazione (al 12%) e il «colossale indebitamento» delle famiglie. Gli investimenti saranno frenati dalla mancanza di fiducia delle imprese e dalle sanzioni. I rialzi dei tassi decisi dalla banca centrale peseranno sul credito. Il rischio di solvibilità e di liquidità del sistema bancario, secondo il rapporto, è destinato ad aumentare con la recessione che va a incidere sulla qualità del portafoglio e l'alto costo del finanziamento dovuto alle sanzioni, che privano le banche dell'accesso ai mercati finanziari europei. Il deprezzamento del rublo farà inoltre aumentare il debito in dollari. Pur rimanendo mo-

desto (al 2,3% del Pil), il deficit crescerà e la debolezza dei prezzi del petrolio ridurrà le entrate provenienti dal settore degli idrocarburi (che rappresentano il 50% del totale). La moneta vedrà ancora aumentare la propria volatilità e il probabile inasprimento delle sanzioni rafforzerà la fuga di capitali (circa 120 miliardi di dollari nel 2014) e la pressione sul cambio. La situazione sociale potrebbe infine aggravarsi ancora, in un contesto di freno della crescita e di aumento dell'inflazione. Uno scenario insomma in cui il rischio di importanti fallimenti di imprese e banche non può certo essere escluso. Va ricordato che la valutazione C viene assegnata da Coface ai Paesi dove «le prospettive economiche e finanziarie sono molto incerte, il contesto politico è instabile, il clima del business registra notevoli lacune e la probabilità di insolvenza delle imprese è elevata».

Brasile

La crescita del 2014 è stata deludente (0,3%) e quella del 2015 non sarà molto diversa (0,8%). Secondo il rapporto, l'attività industriale dovrebbe ancora soffrire la carenza di infrastrutture e di manodopera qualificata, con un aumento quindi dei costi superiore a quello della produttività. L'alto costo del credito, motore dei consumi, colpiranno le famiglie, che sono più restie a indebitarsi, mentre le tensioni inflazionistiche (5,9%) ridurranno il potere d'acquisto. Il contributo delle esportazioni alla crescita rimarrà modesto a causa del calo dei prezzi delle materie prime (50% delle vendite all'estero), del rallentamento cinese (17% dell'export) e della recessione in Argentina (mercato

fondamentale di destinazione per il settore automobilistico).

Cina

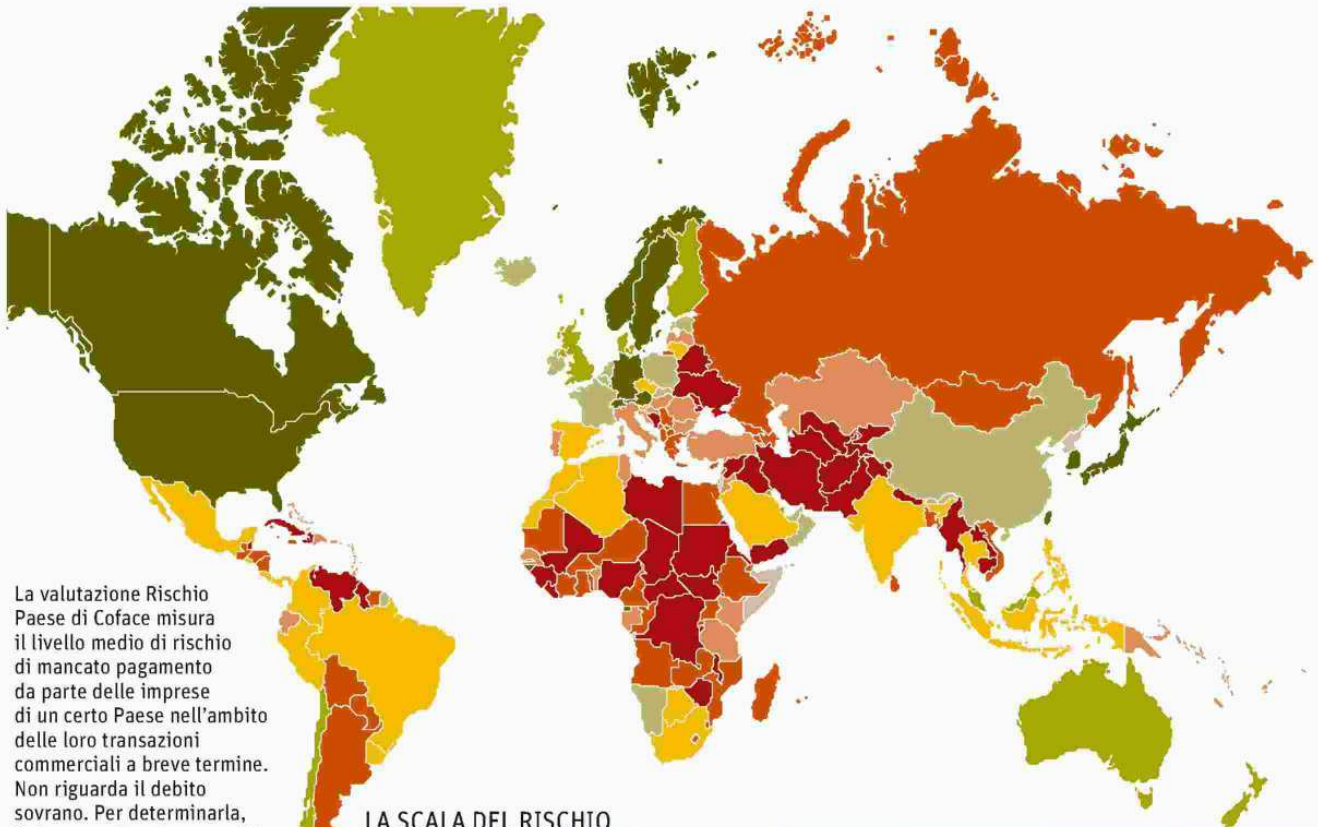
Secondo Coface, il pur positivo processo di riforme strutturali che accompagnerà «l'atterraggio» della crescita cinese (cioè un ritmo più normale rispetto al passato), con il riequilibrio a favore dei consumi e un ruolo più forte del mercato nell'economia, avrà effetti a medio termine. Nell'immediato peserà sui profitti delle imprese soprattutto nei settori dove si evidenzia un eccesso importante di capacità produttiva, in particolare la siderurgia e il cementiero legato all'edilizia. Il mercato immobiliare sta infatti dando segni evidenti di debolezza, con inevitabili conseguenze sugli investimenti e sulle banche più esposte. Ma la vera preoccupazione rispetto alla Cina è relativa all'indebitamento del settore privato (anche se qualche timore suscita pure quello, alto e poco trasparente, degli enti locali). Il Fondo monetario, all'inizio dell'anno scorso, lo stimava pari al 207% del Pil (rispetto al 130% del 2008), ma si tratta di valutazioni alquanto aleatorie a causa della forte incidenza dello shadow banking come fonte alternativa di finanziamento (stimato al 30% del totale). Tanto più che le recenti difficoltà di accesso al credito da parte delle piccole e medie imprese le ha spinte massicciamente verso lo shadow banking a tassi spesso da usura. Il risultato è che le sofferenze stanno fortemente aumentando e le esperienze di Coface dicono che la situazione dei pagamenti sta rapidamente peggiorando.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La mappa Coface sul rischio nel mondo

La mappa Coface di valutazione del rischio nel mondo, aggiornata trimestralmente, analizza 160 Paesi



La valutazione Rischio Paese di Coface misura il livello medio di rischio di mancato pagamento da parte delle imprese di un certo Paese nell'ambito delle loro transazioni commerciali a breve termine. Non riguarda il debito sovrano. Per determinarla, Coface combina le prospettive economiche, politiche e finanziarie del Paese, le esperienze di pagamento di Coface e il contesto imprenditoriale

LA SCALA DEL RISCHIO

A1	A2	A3	A4	B	C	D
Rischio molto basso	Rischio basso	Rischio quasi accettabile	Rischio accettabile	Rischio significativo	Rischio elevato	Rischio molto elevato