LE PUBBLICAZIONI ECONOMICHE DI COFACE

MARZO 2020

BAROMETRO RISCHIO PAESE & SETTORIALE

SPECIALE CONFERENZA RISCHIO PAESE 2020

A cura del Dipartimento
Ricerche Economiche Coface

Il commercio mondiale di fronte ai cambiamenti politici e ambientali

6
REVISIONE DELLE VALUTAZIONI RISCHIO PAESE

7
REVISIONE DELLE VALUTAZIONI RISCHIO SETTORIALE

Secondo il Global Trade Alert, il numero totale di misure protezionistiche attuate in tutto il mondo ha superato quota 1.000 nel 2018 e nel 2019, circa il 40% in più rispetto ai tre anni precedenti. Tuttavia, "solo" il 23% delle misure protezionistiche adottate complessivamente tra il 1° gennaio 2017 e il 15 novembre 2019 sono state prese dagli Stati Uniti o dalla Cina. Il protezionismo non è quindi una prerogativa delle due maggiori economie del mondo ed è improbabile che il cosiddetto accordo di "Fase 1" per mettere freno alla guerra commerciale tra di loro sia sufficiente a porre fine alle incertezze legate alle tensioni commerciali, che hanno ridotto la crescita del PIL globale di circa 3/4 di punto percentuale nel 2019 (grafico 2). Coface prevede pertanto che il rallentamento economico globale proseguirà anche nel 2020, con una crescita del PIL globale prevista del 2,4%, rispetto al 2,5% dell'anno precedente. Coface stima che la crescita del commercio mondiale rimarrà debole quest'anno solo +0,8% in volume), dopo una diminuzione dello 0,3% nel terzo trimestre 2019 su base annua, il ritmo più lento dalla grande crisi del 2008-2009. Le economie orientate all'esportazione come la Germania (solo un timido 0,5% di crescita del PIL nel 2020) sono fortemente colpite dalla contrazione del commercio mondiale. Tale rallentamento dovrebbe continuare ad avere un impatto negativo su prodotti altamente integrati nella catena economica globale, come quelli nei settori automobilistico o metallurgico. I metalli, in particolare l'industria siderurgica, sono considerati spesso un barometro dell'attività globale, per via del coinvolgimento in diverse attività industriali, tra cui l'edilizia, l'industria automobilistica e beni di consumo come gli elettrodomestici. In questo trimestre, il settore ha registrato il maggior numero di declassamenti nella valutazione di rischio settoriale (5 su 22). Il rallentamento economico globale dovrebbe continuare a generare una dicotomia tra i settori manifatturieri, che stanno vivendo gravi difficoltà, e i servizi, che sono più resistenti, in particolare nelle grandi economie, come quella statunitense. Coface prevede un forte rallentamento economico nel Paese, con una crescita del PIL attesa all'1,3% nel 2020, rispetto al 2,3% dell'anno precedente, in un contesto in cui gli effetti della riduzione significativa delle imposte sulle aziende (dal 35% al 21%) stabilite dall'amministrazione Trump nel 2017 stanno svanendo e le imprese sono preoccupate per le incertezze legate alle tensioni commerciali. Anche l'economia cinese dovrebbe continuare a rallentare, con una crescita del PIL del 5,8% nel 2020, contro il 6,1% nel 2019, ancora influenzata dalle incertezze commerciali e dalle sfide legate al riequilibrio economico in corso verso un'economia più focalizzata sul consumo piuttosto che su esportazioni e investimenti.

TUTTE LE ALTRE PUBBLICAZIONI COFACE SONO DISPONIBILI SUL SITO:
https://www.coface.it/News-Pubblicazioni/Tutte-le-pubblicazioni-di-Coface-Coface

coface FOR TRADE

Si prevede che le insolvenze d'impresa aumenteranno del 2% nel 2020 in tutto il mondo (come nel 2019), nella maggior parte dei paesi per i quali vengono effettuate tali previsioni (21 paesi su 26) e in tutte le regioni considerate. In questo scenario delicato e instabile in cui le economie si trovano ad affrontare venti contrari, vengono declassate quattro valutazioni per paese (Colombia, Cile, Burkina Faso e Guinea), mentre sei vengono riclassificate (Turchia, Senegal, Madagascar, Nepal, Maldive e Paraguay). Si nota che le piccole economie con un basso livello di reddito pro capite, meno integrate nel commercio mondiale, sono relativamente meno esposte agli sviluppi sopracitati. Malgrado la loro vulnerabilità, hanno beneficiato di politiche macroeconomiche nazionali migliori, come dimostrano le valutazioni rischio paese di Madagascar e Maldive, passate dalla valutazione D a C e, in misura minore, il Senegal (da B a A4), la cui economia dovrebbe beneficiare di un miglioramento delle prospettive grazie alle recenti scoperte di petrolio e gas, insieme a una crescita solida registrata a partire dal 2014 e una stabilità politica consolidata (pag. 7).

Le tensioni protezioniste dovrebbero proseguire nel 2020 malgrado la firma di un "accordo di tregua"tra Stati Uniti e Cina...

Lo scorso gennaio, Stati Uniti e Cina hanno firmato il cosiddetto accordo di «Fase 1» per porre fine alla guerra commerciale avviata dall'amministrazione statunitense all'inizio del 2018. L'accordo prevede principalmente un impegno da parte della Cina ad acquistare beni statunitensi per un valore di 200 mld di dollari (in particolare quelli agricoli) entro il 2021. Coface non ritiene che questo «accordo di tregua» metterà freno alle tensioni commerciali, per diversi ragioni. Innanzitutto, l'accordo tralascia alcune delle principali fonti di tensione, compreso l'uso da parte della Cina di sussidi industriali. Inoltre, in questa fase, la maggior parte dei dazi doganali rimane in vigore, con i conseguenti effetti negativi sull'economia mondiale; questi infatti continueranno ad avere un impatto significativo sulle due economie, in particolare sull'industria automobilistica, le TIC e l'agroalimentare[1] così come le loro tendenze generali. Inoltre, l'Unione europea teme che questo accordo, che di fatto esclude le imprese europee, non sia conforme su alcuni punti alle norme dell'Organizzazione mondiale del commercio (OMC), aprendo così la strada al ricorso dell'UE all'OMC. Come già evidenziato, «solo» il 23% di tutte le misure protezionistiche adottate tra il 1° gennaio 2017 e il 15 novembre 2019 sono state prese dagli Stati Uniti o dalla Cina. Di conseguenza, il contesto protezionistico globale attuale non è prerogativa delle due maggiori economie del mondo. Il desiderio di molti paesi emergenti di proteggere le proprie industrie, indebolite dalla concorrenza internazionale, le costringe alla cautela nell'aprire gli scambi.
In tale contesto, malgrado il desiderio di altri paesi di compensare gli effetti della guerra commerciale sino-americana firmando nuovi accordi commerciali, il volume degli scambi internazionali di merci era inferiore a quello dell'anno precedente nel 2019, per la prima volta in dieci anni.
Infine, persistono tensioni commerciali gli Stati Uniti ed Europa: l'amministrazione statunitense infatti minaccia di imporre tariffe al settore automobilistico dell'UE. La persistenza di alcune fonti di preoccupazione dell'amministrazione americana, come il deficit commerciale degli Stati Uniti con la Germania[2] (grafico 3 p. 4) e i dazi doganali americani introdotti lo scorso anno per i settori alimentari dell'UE sono ancora sotto i riflettori.

...continuando ad alimentare la volatilità dei prezzi delle materie prime, soprattutto il petrolio, in un contesto di inasprimento delle tensioni geopolitiche

Le incertezze sul protezionismo influiscono sulla volatilità dei prezzi delle materie prime, in particolare per le industrie alimentari, dei metalli e del petrolio. Le rinnovate tensioni geopolitiche in Medio Oriente hanno esercitato una pressione al rialzo sui prezzi del petrolio con, l'escalation tra Stati Uniti e Iran a inizio 2020, a seguito della decisione dell'amministrazione Trump che ha ordinato l'uccisione del Generale iraniano Soleimani il 3 gennaio scorso, per scongiurare un attacco agli interessi americani nella regione. Per ritorsione, cinque giorni dopo, l'Iran ha lanciato alcuni missili in due basi aeree irachene che ospitavano le forze americane.
Sebbene l'escalation si sia fermata, Coface prevede che le relazioni tra i due paesi rimarranno tese ma che non degenereranno in un conflitto aperto in vista delle elezioni presidenziali del prossimo novembre negli Stati Uniti. Coface stima il prezzo del petrolio a $ 60 al barile in media nel 2020, in calo dalla media di $ 64 nel 2019, per via di un'elevata volatilità, con oscillazioni intorno a questo valore per tutto l'anno.
Ciò è dovuto al fatto che il rallentamento economico globale dovrebbe sostenere una crescita inferiore alla domanda globale di greggio, che eserciterà una pressione al ribasso sui prezzi, nonostante la decisione di alcuni paesi dell'OPEC + di ridurre ulteriormente l'offerta di petrolio di 1,7 mln di barili al giorno (mb/g) a dicembre 2019, in aumento rispetto alla riduzione dell'1,2 mb/g in vigore precedentemente.
Il peggioramento dell'attività manifatturiera globale menzionato in precedenza e il calo dei volumi di merci hanno pesato sull'uso di combustibili fossili liquidi. Di conseguenza, la crescita della domanda di petrolio è scesa a una media di soli 0,65 mb / g nell'arco di 12 mesi conclusosi a novembre 2019, la più debole da inizio 2012. In linea con lo

1 Vedi Pubblicazioni Economiche di Coface, Analisi sul settore agroalimentare globale, E.Madelénat,P.Krause, S.N'Sondé, ottobre 2019.
https://www.coface.it/News-Pubblicazioni/Tutte-le-pubblicazioni-di-Coface-Coface/Analisi-sul-settore-agroalimentare-globale
2 Vedi Pubblicazioni Economiche di Coface, Barometro rischio paese e settoriale 2° trimestre 2019, Tensioni commerciali di nuovo sotto i riflettori.
https://www.coface.it/News-Pubblicazioni/Tutte-le-pubblicazioni-di-Coface-Coface/Barometro-Rischio-Paese-e-Settoriale-2-Trimestre-2019

scenario economico dipinto da Coface, il rallentamento della crescita globale, in particolare in Cina e India, principali motori della domanda aggiuntiva, continuerà a pesare sui consumi globali nel 2020.

Attualmente, sulla base dei prezzi del petrolio, le aziende del settore energetico hanno difficoltà a generare margini confortevoli, in un contesto in cui sono già fortemente indebitate e devono far fronte a investimenti significativi, in particolare per adempiere alle normative ambientali, come IMO 2020[3] (istituito dall'Organizzazione marittima internazionale), entrata in vigore a inizio 2020, che costringe i raffinatori a rivedere i processi al fine di produrre carburante contenente meno zolfo. Le principali compagnie petrolifere globali "major" sono principalmente di origine europea e americana, il declassamento del settore energetico negli Stati Uniti da "medio rischio" a "alto rischio" (vedi p. 15) in questo trimestre testimonia le difficoltà delle imprese del settore.

Aumento delle tensioni sociali in tutte le regioni del mondo

La fine del 2019 è stata contrassegnata da diversi «punti caldi» per quanto riguarda le tensioni sociali a livello mondiale, a diversi livelli di intensità, che riflettono l'incremento del rischio politico che Coface ha previsto in base agli ultimi risultati dell'indice di rischio politico[4] 2019, tra le cui componenti troviamo anche la fragilità sociale. Il Libano ha vissuto settimane di proteste, che hanno portato alle dimissioni del governo e a una grave crisi politica. In America Latina, anche Colombia e Cile sono stati colpiti da tensioni sociali. In Cile, un aumento delle tariffe del trasporto pubblico stabilite dal governo ha provocato forti scioperi, rivelando la profonda insoddisfazione popolare per le grandi disparità di reddito del paese, con un impatto negativo sull'economia. Coface declassa quindi le valutazioni di rischio per entrambi i paesi: da A3 ad A4 per il Cile e da A4 a B per la Colombia (pag.6). Le ragioni addotte dalle persone per esprimere malcontento sociale variano da paese a paese, dalle rivendicazioni del potere d'acquisto alle contestazioni istituzionali e/o alle preoccupazioni ambientali. La situazione di Hong Kong in Asia o della Francia in Europa, che ha assistito allo sciopero dei trasporti pubblici più lungo dagli anni '80 (in numero di giorni) sullo sfondo delle proteste contro la riforma delle pensioni, riflettono la diversità delle situazioni.

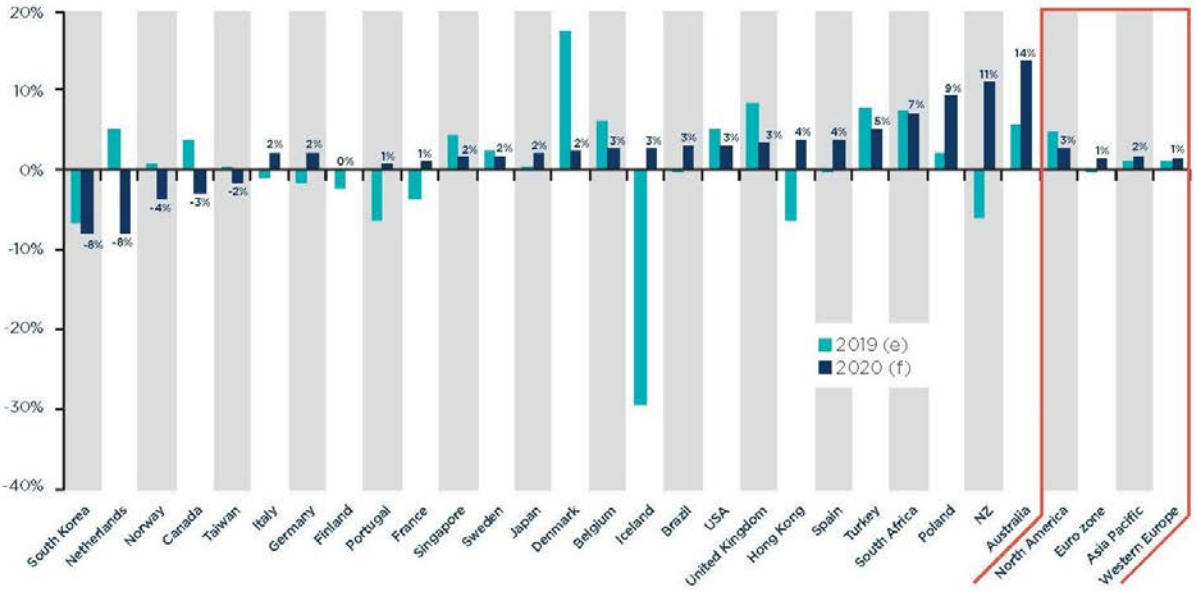
L'evoluzione del settore delle costruzioni evidenzia un ciclo economico inusuale

Al fine di sostenere l'attività economica globale durante la recessione, le principali banche centrali delle grandi economie emergenti e di quelle avanzate hanno perseguito politiche monetarie accomodanti nel 2020, compresa la riduzione dei tassi di interesse[5]. Gli effetti sono già visibili nella valutazione del rischio paese per esempio per la Turchia, riclassificata da C a B (p. 7). Un settore che beneficia notevolmente di queste misure è l'edilizia che ha registrato il maggior numero di riclassificazioni (4 su 8 in totale). Negli Stati Uniti, il costo dei prestiti immobiliari è inferiore alla tendenza storica, dopo tre tagli dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve nel 2019, che avvantaggia le famiglie con salari in aumento (grafico 5 p. 5), in un contesto di mercato del lavoro ancora dinamico nel paese.

Nonostante le persistenti difficoltà, a causa del livello ancora elevato del debito globale delle famiglie e delle imprese e del rallentamento del ciclo economico, anche il settore delle costruzioni dovrebbe beneficiare di ampi piani pubblici per migliorare l'efficienza energetica degli edifici, al fine di rispondere alle crescenti preoccupazioni dei cittadini. Un esempio di questo piano è quello dell'UE che mira a raggiungere la «neutralità del carbonio nel settore delle costruzioni» entro il 2050. Poiché si tratta di un settore generalmente pro-ciclico, gli sviluppi sopra menzionati mostrano la natura atipica del ciclo economico globale che dovremmo attraversare quest'anno.

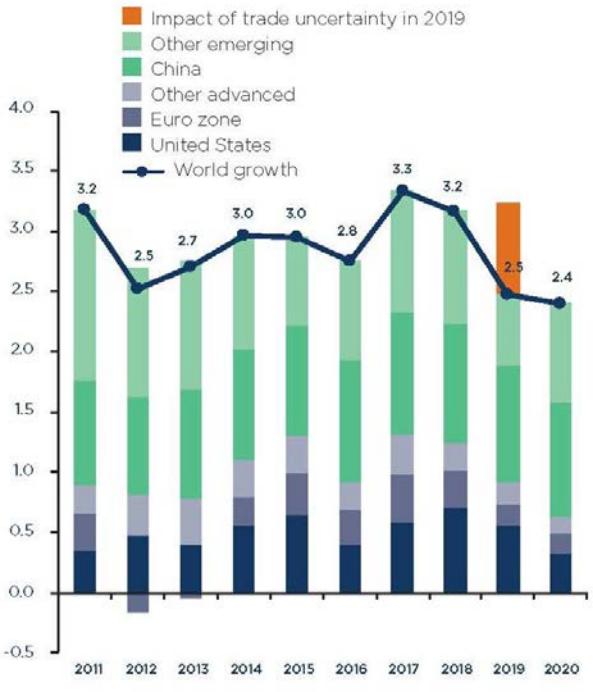
3 Dal 1° gennaio 2020, ai sensi dell'IMO 2020, il limite di zolfo dell'olio combustibile utilizzato a bordo delle navi che operano al di fuori delle zone di controllo delle emissioni della CCE (che applicava già in queste zone norme più restrittive), è stato abbassato a 0,5% m / m (massa per massa). L'IMO 2020 sostituisce quindi lo standard del limite di contenuto di zolfo del 3,5%, precedentemente in vigore. Questa misura dovrebbe pertanto comportare una riduzione significativa delle emissioni di ossidi di zolfo (SOx) dalle navi. L'IMO si aspetta che questa misura abbia un impatto positivo sull'ambiente e sulla salute umana, in particolare per le popolazioni che vivono vicino a porti e coste. Vedi anche <http://www.imo.org/en/OurWork/Environment/PollutionPrevention/AirPollution/Pages/Emission-Control-Areas-(ECAs)-designated-under-regulation-13-of-MARPOL-Annex-VI-(NOx-emission-control).aspx / http://www.imo.org/fr/mediacentre/hottopics/pages/sulphur-2020.aspx>
4 Vedi Pubblicazioni Economiche di Coface, Barometro rischio paese e settoriale 2° trimestre 2019, Tensioni commerciali di nuovo sotto i riflettori, grafico 4, pag. 5. https://www.coface.it/News-Pubblicazioni/Tutte-le-pubblicazioni-di-Coface-Coface/Barometro-Rischio-Paese-e-Settoriale-2-Trimestre-2019.
5 Vedi Pubblicazioni Economiche di Coface, Barometro rischio paese e settoriale 3° trimestre 2019, Economia globale nel 2020, rallentamento generale nonostante l'azione delle banche centrali. https://www.coface.it/News-Pubblicazioni/Tutte-le-pubblicazioni-di-Coface-Coface/Barometro-Rischio-Paese-e-Settoriale-3-Trimestre-2019.

Chart 1:
Annual evolution of corporate insolvencies per country
(in %)



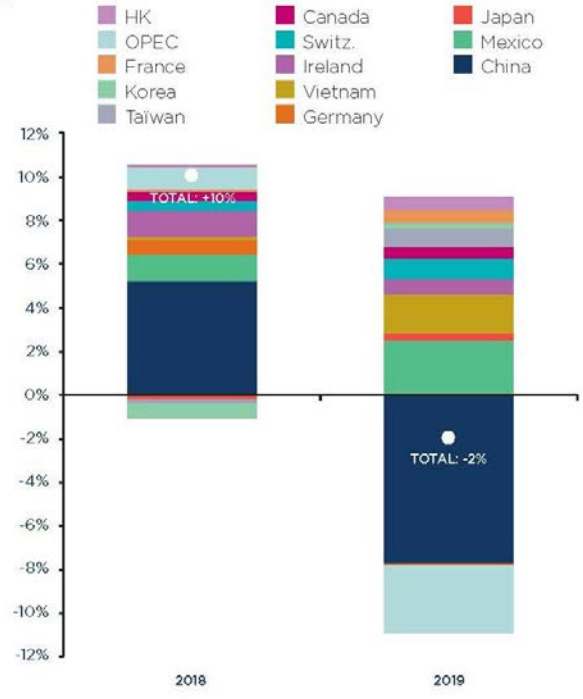
Source: Coface, National Sources (e: estimate / f: forecast)

Chart 2:
World Economy and Impact of Trade Uncertainty
(GDP evolution, %)



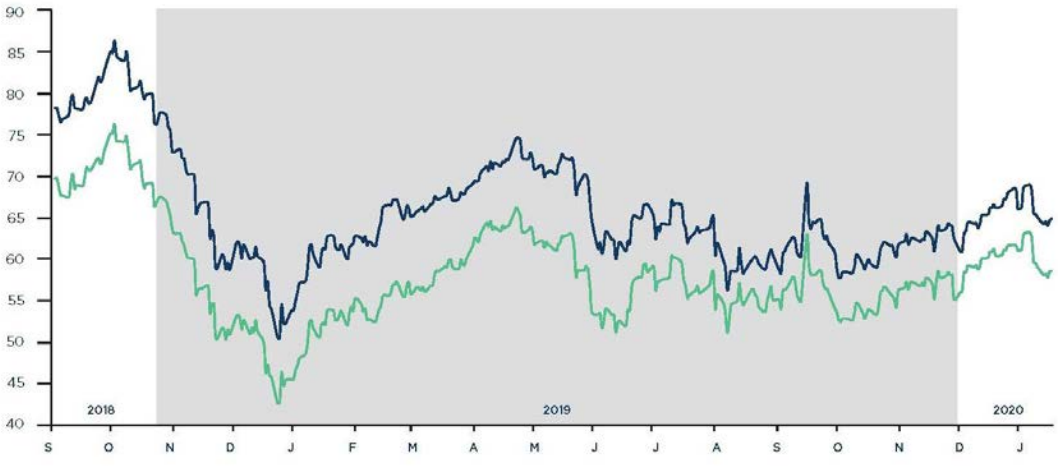
Source: Coface, IMF, VoxEU.org

Chart 3:
Contribution to US trade deficit



Source: US Census Bureau

Chart 4:
Crude oil prices
(In U.S. Dollars per barrel)



Sources: ICE, NYMEX, Coface (WTI : West Texas Intermediate)

Chart 5:
Mortgage and wages evolutions in the United States

Source: US Bureau of Labour Statistics & Federal Reserve Bank of St. Louis

Revisione delle valutazioni rischio paese

COUNTRY	Previous Assessment		Current Assessment
MADAGASCAR	D	↗	C
MALDIVES	D	↗	C
NEPAL	D	↗	C
PARAGUAY	C	↗	B
SENEGAL	B	↗	A4
TURKEY	C	↗	B
BURKINA FASO	C	↘	D
CHILE	A3	↘	A4
COLOMBIA	A4	↘	B
GUINEA	C	↘	D

BUSINESS DEFAULT RISK

- A1 Very Low
- A2 Low
- A3 Satisfactory
- A4 Reasonable
- B Fairly High
- C High
- D Very High
- E Extreme
- ↗ Upgrade
- ↘ Downgrade

Madagascar ↗

(Riclassificazione da D a C)

•La crescita economica dovrebbe rimanere solida nel 2019 (5,0%) e nel 2020 (5,2%), grazie all'agricoltura e agli investimenti pubblici.

•Anche gli investimenti privati dovrebbero riprendere dopo le elezioni del 2018 (presidenziali) e del 2019 (legislative, municipali).

•Se gli investimenti pubblici dovessero contribuire ad ampliare il disavanzo di bilancio e il disavanzo delle partite correnti, portando a un accumulo di debito pubblico, il rischio di indebitamento eccessivo rimarrebbe molto limitato, considerato il livello basso del debito (inferiore a 40 % del PIL) e le sue condizioni agevolate.

Maldive ↗

(Riclassificazione da D a C)

•Nel 2019, il Paese ha beneficiato di una crescita economica solida (6,5%) e secondo le previsioni dovrebbe rimanere elevata nel 2020 (6,0%) nonostante un rallentamento.

• Le Maldive rimangono un paese fortemente dipendente dal turismo. Il Paese ha assistito a una relativa diversificazione della provenienza dei turisti: il numero di turisti indiani è raddoppiato nella prima metà del 2019 e quelli cinesi hanno contribuito notevolmente; fino a poco tempo fa infatti, i turisti provenivano principalmente dall'Europa.

•Un nuovo governo è stato eletto democraticamente a settembre 2018; dopo aver ottenuto la maggioranza del 74% in parlamento nell'aprile 2019, il governo di Mohamed Solih ha una solida base di azione. Sono previste riforme riguardanti lo stato di diritto, le libertà di stampa e la diversificazione economica. Sebbene i settori dell'edilizia e del turismo rimangano al centro della politica del governo, è stato annunciato un cambio di orientamento a favore delle PMI e dell'agricoltura. Inoltre il governo sta cercando di avvicinarsi all'India, il che dovrebbe contribuire a compensare l'influenza della Cina sulle Maldive, ottenendo l'accesso a nuove fonti di finanziamento, essenziali per garantire la sostenibilità del debito.

• Sebbene il deficit pubblico sia aumentato nel 2019, il governo è riuscito a ottenere il sostegno di nuovi creditori bilaterali (ad esempio l'India) e sta istituendo un fondo sovrano volto a gestire il debito a breve termine. Inoltre, il disavanzo delle partite correnti sta diminuendo (dal -25,3% nel 2018 al -15,7% nel 2020).

Nepal ↗
(Riclassificazione da D a C)

•La crescita è rimasta dinamica nel 2019 e dovrebbe raggiungere il 7%, trainata dai lavori di ricostruzione a seguito del terremoto del 2015 e dall'aumento delle rimesse degli espatriati, beneficia della domanda interna.
• Il Nepal ha diversificato l'economia e la quota di servizi è gradualmente aumentata nel tempo grazie all'incremento del numero di turisti. In futuro, la trasformazione politica dovrebbe sostenere gli investimenti diretti esteri nel settore manifatturiero. Il Nepal beneficerà inoltre di maggiori investimenti da parte di Cina e India, poiché entrambi i paesi hanno interesse nello sviluppo di infrastrutture.
• Il Paese rimane esposto a condizioni climatiche sfavorevoli. Inoltre, il doppio deficit delle partite correnti e il deficit di bilancio rendono il paese più vulnerabile a un cambiamento nel sentimento degli investitori.

Paraguay ↗
(Riclassificazione da C a B)

•Da anni il Paese adotta un approccio cauto per quanto riguarda le finanze pubbliche. A ottobre 2019, il debito pubblico era pari al 22,6% del PIL.
• In futuro, il deficit di bilancio dovrebbe aumentare a seguito dei tentativi da parte del governo di stimolare l'economia attraverso investimenti nelle infrastrutture; tuttavia, dovrebbe rimanere a un livello basso. La camera bassa ha dato l'approvazione definitiva a un disegno di legge che porta per quest'anno al 3% l'attuale massimale dell'1,5% del PIL sul deficit di bilancio fissato nella Legge di Responsabilità Fiscale (LRF) del 2013. Nel secondo trimestre, mentre l'economia entrava in recessione, il governo, guidato dal presidente Benítez, ha proposto la modifica alla LRF per consentire di raddoppiare il tetto del deficit in caso di emergenza nazionale e/o crisi economica nazionale o internazionale.
• Il deficit di bilancio di conto corrente, stimato allo 0,1% del PIL a fine anno, dovrebbe essere facilmente coperto da una previsione di IDE pari all'1% del PIL. Le riserve internazionali di $ 8 miliardi (circa il 20% del PIL) coprono circa 7 mesi di importazioni.
• Il PIL, dopo il crollo nella prima metà del 2019, ora è in fase di ripresa e dovrebbe crescere dello 0,2% nel 2019 e del 4% nel 2020. L'attività economica è cresciuta del 2,7% nel terzo trimestre del 2019, invertendo la tendenza al ribasso del 2,9% e del 3,4% nel primo e nel secondo trimestre dell'anno. L'attività sarà trainata dall'aumento della produzione agricola, e da quella idroelettrica, nonché dalla spesa per le infrastrutture a sostegno dell'occupazione nel settore edile.
L'attività nei settori agricolo e idroelettrico è diminuita rispettivamente dell'11,6% e del 12% nella prima metà del 2019 a causa di una grave siccità, ma dovrebbe subire un miglioramento con la normalizzazione delle precipitazioni nel 2020. Il tasso di inflazione basso (1,9% su un anno) ha consentito alla Banca Centrale di ridurre i tassi di interesse (4% a novembre 2019, rispetto al 5,25% a fine 2018).

Senegal ↗
(Riclassificazione da B ad A4)

•Il paese ha registrato performance di crescita solide a partire dal 2014, sostenute dall'attuazione del Piano Emergenza Senegal. Si prevede che il PIL continuerà a crescere al di sopra del 6,0% sia nel 2019 (6,1%) che nel 2020 (6,5%)
•Le prospettive di sviluppo per il petrolio e per il gas, la cui la produzione commerciale potrebbe iniziare rispettivamente nel 2021 e nel 2022, attireranno investimenti privati.
•Nonostante le persistenti tensioni sociali, la stabilità politica non è stata messa a rischio dalle elezioni presidenziali del febbraio 2019.

Turchia ↗
(Riclassificazione da C a B)

•La Turchia sta attraversando un processo di riequilibrio macroeconomico. Il disavanzo delle partite correnti del Paese è prossimo allo zero, l'inflazione è diminuita di quasi il 12% rispetto al un picco del 25% nel 2018, che ha consentito alla Banca Centrale di ridurre i tassi dal 24% al 11,25% tra settembre 2018 e gennaio 2020. Il calo dei tassi di interesse dovrebbe sostenere la domanda interna, consentendo il proseguimento dell'espansione economica nel 2020. Le previsioni di Coface per l'economia turca sono del 3% per il 2020, contro una stima dello 0,2% dell'anno scorso. Ultimamente la lira è meno volatile, contribuendo a ripristinare la fiducia delle imprese e dei consumatori, malgrado il processo sia molto lento. Persistono i rischi della svalutazione della lira in caso di tensioni geopolitiche.

Burkina Faso ↘
(Declassamento da C a D)

•Negli ultimi trimestri, la situazione a livello di sicurezza è peggiorata a causa dell'aumento delle insurrezioni terroristiche islamiche e delle milizie organizzate in diversi gruppi etnici.
•Gli attacchi alle miniere d'oro hanno una frequenza maggiore, come dimostrano gli attacchi a un convoglio alla miniera di Bongou lo scorso novembre (40 morti), e minacciano un'area che contribuisce per oltre il 10% al PIL.
•Anche il settore agricolo è esposto alla crisi della sicurezza con quasi 500.000 persone costrette a fuggire a causa della violenza.

Cile ↘
(Declassamento da A3 ad A4)

• L'attività ha subito un brusco rallentamento dall'ottobre 2019, dopo lo scoppio dei disordini sociali nel Paese. Si stima che il PIL sia aumentato dell'1% nel 2019, rispetto al 4% nel 2018. Il forte impatto inatteso sull'attività dovrebbe comportare, tra le altre cose, un deterioramento dell'esperienza di pagamento.
• Il PIL dovrebbe rimanere debole nel medio periodo. Il rallentamento del mercato del lavoro, un nuovo deprezzamento valutario atteso sull'inflazione e il forte calo della fiducia dei consumatori manterranno bassi i consumi delle famiglie. Allo stesso tempo, l'incertezza politica e la scarsa fiducia storica tra i vertici delle imprese avranno un impatto negativo anche sugli investimenti fissi lordi. Secondo l'ultimo sondaggio condotto dalla società elettorale cilena Cadem, il Presidente Piñera ha registrato un tasso di popolarità del 10% lo scorso gennaio, un tasso di

consenso storicamente basso. Il livello di insoddisfazione della popolazione nei suoi confronti ha raggiunto l'82%, dopo tre mesi di proteste che hanno scosso il Paese.
•L'allentamento previsto della politica fiscale (collegato al pacchetto di budget di $ 5,5 miliardi e possibili modifiche alla nuova costituzione da elaborare) rappresenta un rischio per la traiettoria di valutazione sovrana. Formalmente, il governo ha rinunciato a ridurre il saldo strutturale all'1% entro il 2022 (il deficit rivisto per il 2020 è ora pari al 3% del PIL, contro l'1,7% precedentemente stimato). I politici stimano che il debito si stabilizzerà intorno al 38% del PIL entro il 2024, rispetto al 30% precedentemente previsto.

Colombia ↘
(Declassamento da A4 a B)
•La Colombia risente di importanti deficit gemelli, che la rendono vulnerabile alla recessione globale. Il disequilibrio della bilancia esterna è aumentata al 4,5% del PIL nel terzo trimestre del 2019, rispetto al 4% nel 2018, la domanda interna si è rafforzata e le esportazioni di petrolio e carbone sono diminuite. Gli investimenti diretti netti coprono circa i due terzi del deficit. Le riserve internazionali di circa $ 53 miliardi (17% del PIL) coprono 12 mesi di importazioni.
• Complessivamente, il debito lordo dei governi (che comprende l'amministrazione centrale e locale) è aumentato negli ultimi dieci anni, passando dal 35% del PIL nel 2009 al 55% nel 2019. L'incremento è attribuibile all'aumento delle attività dei non residenti (in particolare non-banche), il cui tasso di partecipazione è aumentato dal 38% del debito totale nel 2009 al 44% nel 2019. Allo stesso tempo, tenendo conto del debito del governo centrale (che rappresenta circa il 91% del debito pubblico lordo), la quota del debito in valuta estera è passato dal 28% (2009) al 33% (2019), mentre il debito in valuta locale detenuto da non residenti è aumentato dal 6% (2009) al 28% (2019).
•Il destino ormai incerto della riforma fiscale rappresenta un ulteriore rischio. Riforma fiscale: a metà ottobre 2019, la Corte Costituzionale ha stabilito che la legge finanziaria del 2018 non soddisfaceva parte delle fasi procedurali richieste e che sarebbe decaduta a inizio 2020. Così, il governo ha dovuto rinviare il progetto di legge al Congresso (per mantenere la fonte di reddito prevista). Sebbene il disegno di legge sia stato approvato a inizio dicembre 2019, dopo un primo dibattito in sede legislativa (ora passato in seduta plenaria), è entrato nel mirino del National Strike Committee, che ha chiesto al governo di ritirarlo dalla seduta del Congresso. Resta da vedere come il presidente Duque riuscirà a superare queste importanti sfide al fine di approvare la legge fiscale.
•I disordini sociali sono scoppiati il 20 novembre 2019. Nel complesso, la rimostranza comune ai manifestanti è legata all'insoddisfazione per il governo in carica (secondo il sondaggio di dicembre 2019 condotto dalla società di consulenza Datexco, il consenso del presidente Duque tra la popolazione è solo del 23%).
Alcuni cittadini sono scesi in piazza per protestare contro il fallimento del governo di destra del Presidente Ivan Duque (partito Centro democratico) e rimproverare la mancata promessa di aumento delle risorse per l'istruzione pubblica, la debole attuazione dell'accordo di pace con le FARC, le riforme previste del lavoro e delle pensioni (non ancora presentate), la riforma fiscale e l'assassinio di leader sociali.

Senegal ↗
(Riclassificazione da B ad A4)
•Il paese ha registrato performance di crescita solide a partire dal 2014, sostenute dall'attuazione del Piano Emergenza Senegal. Si prevede che il PIL continuerà a crescere al di sopra del 6,0% sia nel 2019 (6,1%) che nel 2020 (6,5%)
•Le prospettive di sviluppo per il petrolio e per il gas, la cui la produzione commerciale potrebbe iniziare rispettivamente nel 2021 e nel 2022, attireranno investimenti privati.
•Nonostante le persistenti tensioni sociali, la stabilità politica non è stata messa a rischio dalle elezioni presidenziali del febbraio 2019.

Guinea ↘
(Declassamento da C a D)
•Il rallentamento della domanda cinese sta esponendo le esportazioni di bauxite del Paese.
•Le tensioni per le elezioni presidenziali in programma a ottobre 2020 sono sfociate dopo che il Presidente Alpha Condé ha avviato una consultazione aprendo la strada alla riforma costituzionale che gli permetterebbe di correre per il terzo mandato.
•La crisi politica della Guinea minaccia il sostegno internazionale su cui il Paese conta per finanziare progetti infrastrutturali nell'ambito del Piano di sviluppo nazionale.

Revisione delle valutazioni rischio settoriale

REGIONAL SECTOR RISK ASSESSMENTS

	Asia-Pacific	Central & Eastern Europe	Latin America	Middle East & Turkey	North America	Western Europe
Agri-food						
Automotive						
Chemical						
Construction						
Energy						
ICT*						
Metals						
Paper						
Pharmaceuticals						
Retail						
Textile-Clothing						
Transport						
Wood						

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

ASIA-PACIFIC

	Asia-Pacific	Australia	China	India	Japan	South Korea
Agri-food						
Automotive						
Chemical						
Construction						
Energy						
ICT*						
Metals						
Paper						
Pharmaceuticals						
Retail						
Textile-Clothing						
Transport						
Wood						

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

BUSINESS DEFAULT RISK

- Low Risk
- Medium Risk
- High Risk
- Very High Risk
- Upgrade
- Downgrade

AUSTRALIA
Farmaceutica ↘
(Da rischio basso a rischio moderato)

•Gli indicatori di redditività sono rimasti in territorio negativo, mentre il rapporto debito/PIL ha registrato un miglioramento e la R&S continua ad avere un ruolo cruciale, vale a dire che costituisce un elemento critico per le performance del settore farmaceutico.

•Nel 2016, 17 tipologie di farmaci sono stati ritirati dal sistema australiano di rimborso dei medicinali, tra cui Panadol, aspirina, integratori di ferro, folici, elettroliti e lassativi. Altri includono farmaci contro il reflusso, allergie cutanee, antiacidi, strisce reattive per le urine e le iniezioni di vitamina B12. Ciò segue il desiderio del governo di ridurre le spese mediche, che equivalgono al 10% del PIL australiano, con l'obiettivo di risparmio pari a circa $ 87 milioni all'anno. Misure analoghe sono possibili dal momento che l'attuale governo prevede il raggiungimento di un surplus di bilancio per la prima volta nel 2020 e che l'assicurazione sanitaria è un importante centro di costo. Alti livelli di debito delle famiglie possono limitare la spesa privata e questo include prodotti come medicinali non essenziali nel caso in cui questi non siano finanziati dallo Stato.

•I dati demografici e gli alti livelli di reddito delle famiglie supportano l'attività commerciale nel settore nel lungo periodo. L'industria farmaceutica è stimata in 25 mld di dollari americani. L'Australia è il più grande esportatore al mondo di codeina e tebaina e dispone di una manodopera qualificata e importante, con una modalità di utilizzo sul mercato definito dall'ente federale Therapeutic Goods Administration (TGA), che gestisce i certificati di buone pratiche di fabbricazione (GMP).

INDIA
Chimica ↘
(Da rischio moderato a rischio elevato)

•Il calo della domanda dovrebbe portare a un rallentamento della produzione e a una diminuzione della redditività dei produttori. La crescita del PIL indiano ha subito un rallentamento considerevole per poi stabilirsi al 4,7% nel corso del trimestre terminato a settembre 2019, a causa di un calo del settore produttivo, la produzione industriale ha registrato una contrazione per il terzo mese consecutivo a -3,9% ad ottobre, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Sebbene la produzione chimica non abbia avvertito un calo, anche significativo rispetto ad altri settori, l'indebolimento delle altre industrie finirà per ripercuotersi anche sul settore della chimica, pro-ciclico per natura. Questo vale per i settori dell'auto e delle costruzioni, che costituiscono la principale fonte di domanda finale di prodotti chimici.

•La crisi politica della Guinea minaccia il sostegno internazionale su cui il Paese conta per finanziare progetti infrastrutturali nell'ambito del Piano di sviluppo nazionale.

•Anche la redditività potrebbe risentire dell'offerta più elevata. Il governo ha identificato la chimica come un settore chiave per l'India e l'espansione delle capacità entro il 2025 dovrebbe portare a un mercato pari a 300 mld di dollari americani, contro i 160 mld attuali. A lungo termine, questo può aiutare l'India a guadagnare una quota maggiore del mercato mondiale. Tuttavia, l'aumento dell'offerta e la diminuzione della domanda eserciteranno pressioni sui prezzi e sulla redditività a breve termine.

•Il governo ha annunciato piani per mantenere forte il mercato implementando una nuova politica settoriale allo scopo di incrementare la produzione interna e frenare le importazioni. Nel novembre 2019, il governo ha rivelato che oltre 72 prodotti chimici e petrolchimici sarebbero stati soggetti a certificazione obbligatoria nel 2020 per ridurre l'eccessiva dipendenza dalle importazioni. La soda caustica è stata la prima sostanza chimica interessata da questa certificazione nell'aprile 2018, causando gravi interruzioni nella catena di approvvigionamento.

GIAPPONE
Distribuzione ↘
(Da rischio moderato a rischio elevato)

•Il commercio al dettaglio è alle prese con una domanda più debole a livello globale e il Giappone non fa eccezione. Il rallentamento della domanda esterna, causato dalle incertezze sulla guerra commerciale USA-Cina e dalla contrazione dell'attività manifatturiera hanno avuto un impatto negativo sul clima domestico, che rimane debole. La contrazione delle esportazioni ha indebolito l'attività manifatturiera, con ripercussioni sui consumi, dal momento che le famiglie si preparano a un potenziale aumento della disoccupazione. Sebbene in Giappone sia previsto un aumento dei numeri sulla disoccupazione, il tasso di disoccupazione rimarrà basso rispetto ad altri paesi OCSE, inferiore al 3%, in ragione della demografia.

•Oltre alle pressioni già esistenti, il Paese ha introdotto un aumento delle imposte sulle vendite del 2% ad ottobre 2018. I consumatori giapponesi hanno lottato per decenni con la deflazione e la crescita stagnante dei salari, rendendoli estremamente sensibili alle oscilazzioni di prezzo. L'imposta sulle vendite non compare sui prezzi delle etichette, quindi il fatto che la nuova aliquota del 10% sia più facile da calcolare potrebbe avere un impatto sulla psicologia dei consumatori, poiché il sentiment rimane debole a causa del peggioramento della situazione macroeconomica globale. Le vendite al dettaglio sono diminuite nuovamente ad ottobre dall'aumento dell'imposta sulle vendite del 2015, raggiungendo -7,1% in dodici mesi. I consumi domestici hanno registrato due trimestri consecutivi di crescita negativa in seguito all'incremento dell'imposta sulle vendite nel 2015. Si prevede che la situazione proseguirà anche in questo inizio anno, malgrado la contrazione sarà meno pronunciata rispetto al 2015 grazie alle misure preventive messe in atto (ad esempio, alcune transazioni online e alcuni beni di base sono esenti da imposte più elevate).

•La domanda interna dovrebbe migliorare nella seconda metà del 2020, grazie alla maggior affluenza di turisti e alla coincidenza con le Olimpiadi di Tokyo 2020.

Scoprire
L'ECONOMIA MONDIALE
4° trimestre 2019

coface
FOR TRADE

Find all our publications
on **www.coface.com**

Follow us on

coface
FOR TRADE

MAPPA DEL

162 PAESI SOTTO LA LENTE DI INGRANDIMENTO

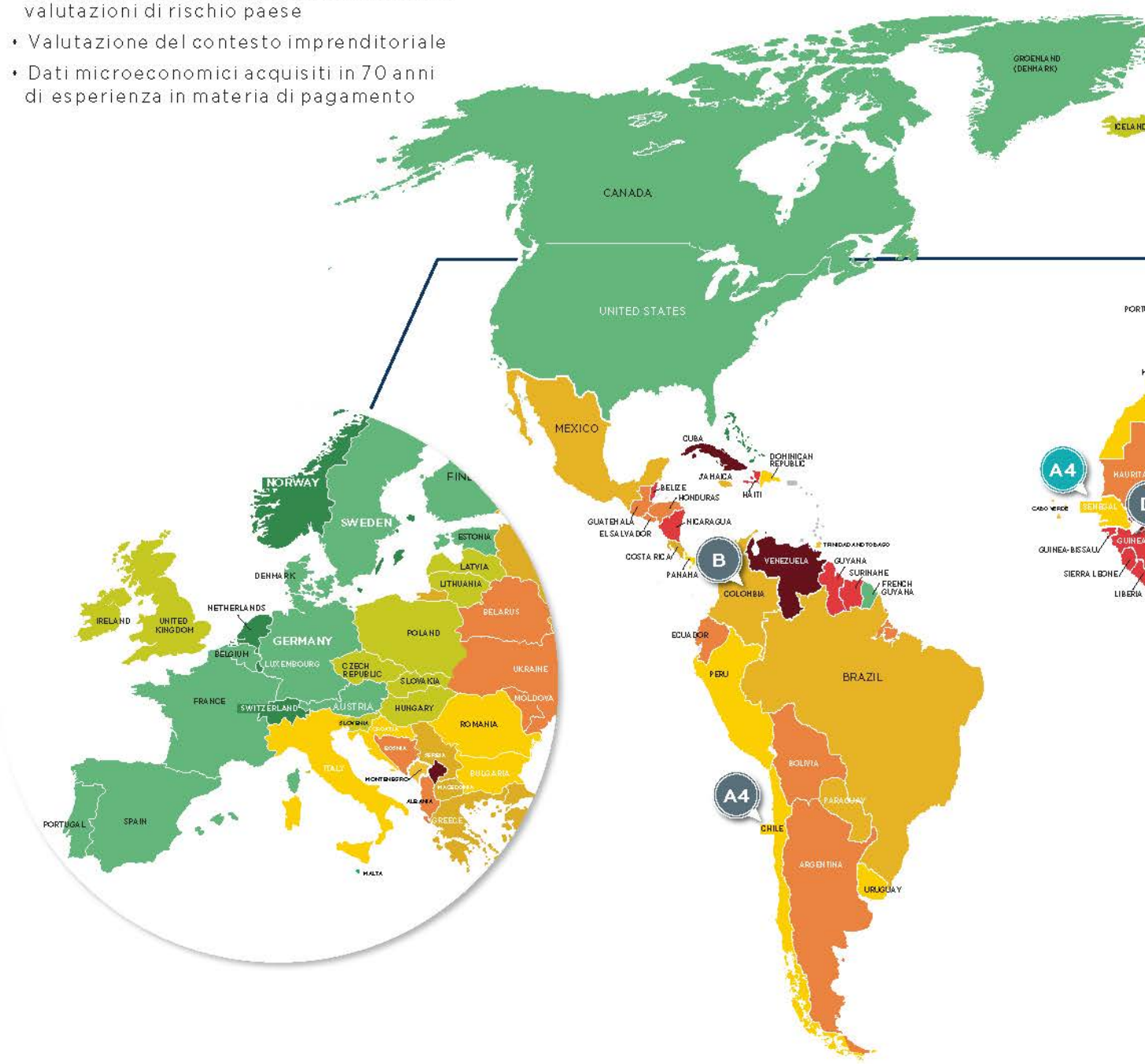
METODO UNICO

- Esperienza macroeconomica in termini di valutazioni di rischio paese
- Valutazione del contesto imprenditoriale
- Dati microeconomici acquisiti in 70 anni di esperienza in materia di pagamento

RISCHIO DI INSOLVENZA DELLE IMPRESE

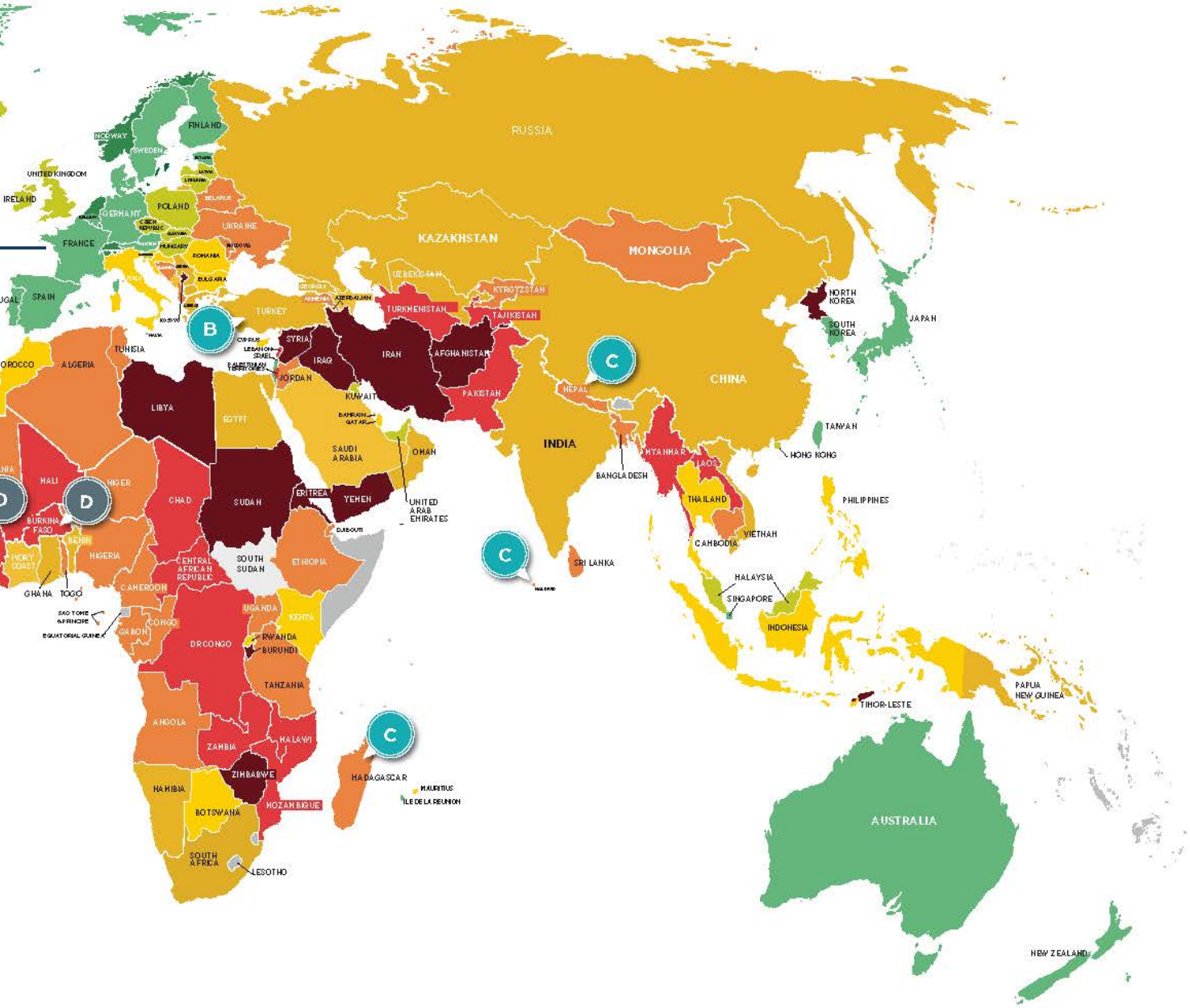
MIGLIORAMENTI

PEGGIORAMENTI



RISCHIO PAESE

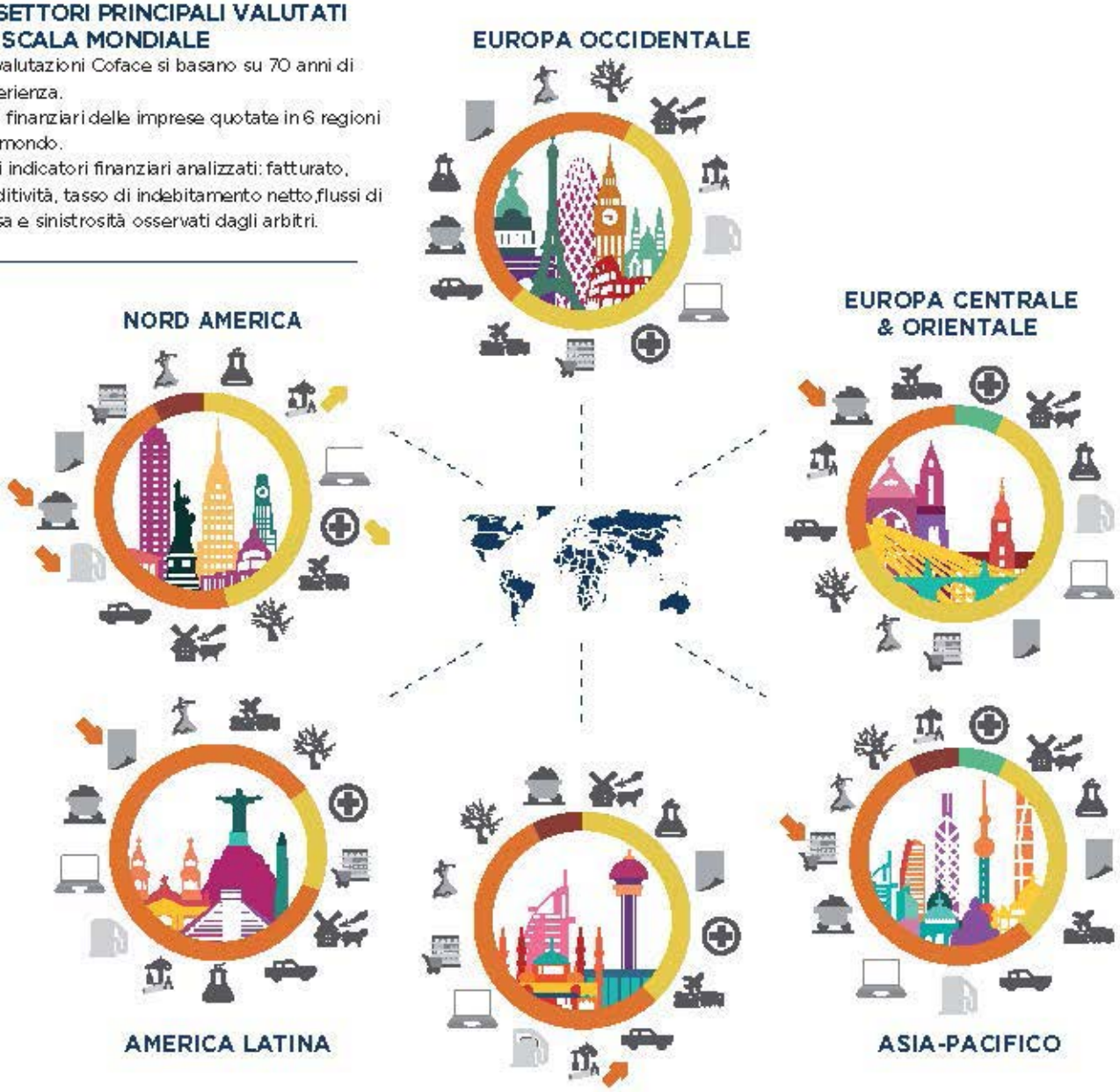
A1	A2	A3	A4	B	C	D	E
MOLTO BASSO	BASSO	ABBASTANZA MODERATO	MODERATO	POCO ELEVATO	ELEVATO	MOLTO ELEVATO	ESTREMO



VALUTAZIONE DEL RISCHIO SETTORIALE - 4° trimestre 2019

13 SETTORI PRINCIPALI VALUTATI SU SCALA MONDIALE

Le valutazioni Coface si basano su 70 anni di esperienza.
Dati finanziari delle imprese quotate in 6 regioni del mondo.
5 gli indicatori finanziari analizzati: fatturato, redditività, tasso di indebitamento netto,flussi di cassa e sinistrosità osservati dagli arbitri.



agroalimentare
automotive
chimica
costruzioni
energia
TIC*
metalli
carta
farmaceutica
distribuzione
tessile-abbigliamento
trasporti
legno

* Tecnologie dell'informazione e della Comunicazione

Miglioramento
Peggioramento

CENTRAL & EASTERN EUROPE

	Central & Eastern Europe	Czechia	Poland	Romania
Agri-food				
Automotive				
Chemical				
Construction				
Energy				
ICT*				
Metals	↘		↘	
Paper				
Pharmaceuticals				
Retail				
Textile-Clothing				
Transport				
Wood				

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

POLONIA

Metalli ↘

(Da rischio moderato a rischio elevato)

•Le prospettive per il settore dei metalli si stanno deteriorando a causa della minore domanda da parte del settore automobilistico e in parte delle costruzioni.

•Il settore risente dei prezzi elevati delle materie prime, aumento dei costi delle emissioni di CO2 e importazioni attrattive per i prezzi provenienti da produttori extraeuropei che non sono soggetti alle rigide normative europee.

•Il settore dei metalli in Polonia soffre di sovraccapacità. Uno dei più grandi produttori ha recentemente annunciato che sospenderà la produzione nella più grande fabbrica a data da destinarsi.

BUSINESS DEFAULT RISK

Low Risk

Medium Risk

High Risk

Very High Risk

↗ Upgrade

↘ Downgrade

LATIN AMERICA

BRASILE

Costruzioni ↗

(Da rischio elevato a rischio moderato)

•Il miglioramento delle costruzioni è stato guidato dal settore immobiliare, compensando le scarse performance del settore delle infrastrutture in seguito alla debolezza degli investimenti pubblici.

• Secondo il CBIC (un ente pubblico che si occupa di problemi di costruzione nel paese), durante i primi tre trimestri del 2019, il volume dell'immobiliare ha raggiunto 82 mila unità, una crescita del 17% in su base annua.

Tale sviluppo è accompagnato da un aumento delle vendite del 10% (94.000 unità in totale), mentre il tempo di smaltimento delle scorte continua a diminuire, raggiungendo gli 11,6 mesi in 12 mesi (12,8 nel terzo trimestre 2018).

• Entro il 2020, le performance continueranno a essere trainate dall'auto-costruzione e dai lavori di ristrutturazione, ma si prevede una crescita dei segmenti residenziale e non solo. Le opere infrastrutturali dovrebbero mantenere un ritmo di recupero lento.

• Secondo i dati dell'associazione del settore edilizio per lo Stato di San Paolo Sinduscon, la produzione nel settore è aumentata del 2% nel 2019 su base annua, ponendo fine a una serie di crolli tra il 2014 e il 2018, quando la produzione è diminuita del 30%. Il numero di persone che lavorano nelle costruzioni è aumentato dell'1,59% nei primi dieci mesi del 2019. A fine ottobre 2019, il settore impiegava 2,41 milioni di lavoratori. Per il 2020, le previsioni indicano una crescita della produzione nel settore delle costruzioni del 3% in più rispetto al 2019.

Carta ↘

(Da rischio moderato a rischio elevato)

•Secondo l'Istituto nazionale di statistica (IBGE), la produzione di carta, pasta di legno e prodotti cartacei è diminuita del 3,1% anno su anno negli ultimi 12 mesi fino a ottobre 2019.

•Lo scenario globale di stock elevati e rallentamento dell'attività economica ha avuto un impatto negativo sul settore. Le pressioni sui prezzi della pasta, principalmente dalla Cina e dall'Europa, hanno abbassato i prezzi all'esportazione, limitando i margini dei produttori di pasta.

•Da gennaio a novembre 2019, le esportazioni di pasta di legno sono diminuite del 5,5% su base annua, principalmente a causa del calo dei prezzi medi all'esportazione durante il periodo (-7,8% su base annua).

CILE

Automotive ↘

(Da rischio moderato a rischio elevato)

•A causa delle tensioni sociali nel Paese, la vendita di nuovi veicoli è scesa del 27,6% a novembre, con un totale di 24.272 unità (contro -24,5% il 19 ottobre), il livello più basso da febbraio 2017, secondo i dati della National Automobile Association of Chile (ANAC). Dopo il risultato di novembre, 341.788 nuove unità sono state vendute nei primi undici mesi del 2019, in calo del 10,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

•Malgrado la performance del settore sia rapidamente peggiorata dall'inizio delle proteste il 18 ottobre 2019 scorso, è importante notare che era già in calo prima (-7% tra gennaio e settembre 2019). Attualmente, l'associazione cilena dell'industria automobilistica ANAC prevede vendite per circa 367.000 veicoli per il 2019, in calo rispetto ai 388.000 veicoli stimati pochi giorni prima delle proteste. Il fatturato è quindi inferiore del 12% nel 2019 rispetto al 2018.

•Sebbene parte della contrazione dovrebbe essere temporanea, l'indebolimento atteso del mercato del lavoro (tasso di disoccupazione del 7%) e il calo della fiducia dei consumatori ai livelli storicamente

BUSINESS DEFAULT RISK

Low Risk

Medium Risk

High Risk

Very High Risk

↗ Upgrade

↘ Downgrade

bassi di novembre (28,3 punti a novembre, un calo di 17 punti in dodici mesi e ben al di sotto della soglia neutrale) porterà probabilmente a dati deludenti sui consumi per i prossimi mesi.

Carta ↘
(Da rischio moderato a rischio elevato)
•Le imprese cilene nel settore della pasta di legno sono state colpite dalla caduta dei prezzi internazionali e non prevedono un aumento dei prezzi, ciò rispecchia uno scenario internazionale negativo dalla fine del 2018.
•La produzione di cellulosa, carta e stampanti è diminuita dello 0,3% anno su anno nel terzo trimestre del 2019, dopo -2,7% nel secondo trimestre e 0,9% nel primo trimestre dello stesso anno.
• Le esportazioni sono diminuite del 22% su base annua tra gennaio e novembre 2019.

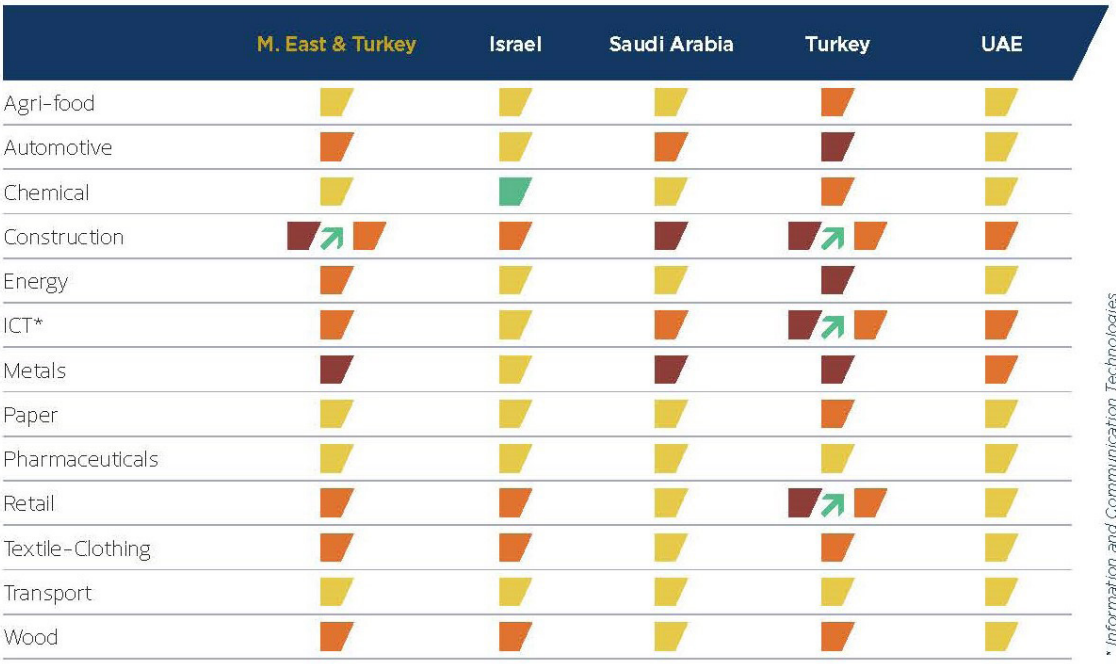
Distribuzione ↘
(Da rischio moderato a rischio elevato)
•Il settore è fortemente colpito dai disordini sociali che affliggono il Paese da metà ottobre 2019.
•Le vendite al dettaglio (comprese quelle di automobili) sono diminuite del 12,1% a ottobre 2019 (-1,1% a settembre).
•Sebbene parte della contrazione dovrebbe essere transitoria, un indebolimento previsto del mercato occupazionale (tasso di disoccupazione attuale del 7%) e un calo della fiducia dei consumatori ai livelli storicamente bassi di novembre (28,3 punti a novembre, un calo di 17 punti in dodici mesi e ben al di sotto della soglia neutrale) implicherà probabilmente bassi consumi nei prossimi mesi .

Trasporti ↘
(Da rischio moderato a rischio elevato)
•Anche i trasporti risentono delle proteste. Secondo il National Institute of Statistics (INE), il traffico automobilistico è diminuito del 62% sulle strade interurbane alcuni giorni dopo lo scoppio dei disordini sociali del 18 ottobre 2019. A ottobre, il traffico è diminuito del 9,9 % rispetto allo stesso mese del 2018; il risultato più basso osservato in 15 mesi. Le strade interurbane che collegano la regione di Santiago hanno subito un calo del traffico del 12% ad ottobre 2019. Le concessionarie confermano che tra i 40 e i 50 caselli autostradali sono state vandalizzate ma che, nonostante ciò, le autostrade sono rimaste aperte .
• In seguito ai danni causati dalle recenti proteste e rivolte sociali, il servizio di metropolitana deve sostenere costi più elevati per poter riparare le infrastrutture.
L'impresa di Stato deve investire $ 380 milioni per riavviare i propri servizi. Oltre a questi costi, l'impresa ha registrato un calo della domanda pari al 50% nell'ultimo mese a causa della crisi sociale, che ha inciso sui ricavi dell'azienda.
• Infine, secondo i dati forniti dall'autorità per l'aviazione civile del Cile (JAC), il numero di passeggeri che viaggiano su compagnie aeree è diminuito del 6% su base annua a ottobre 2019.

BUSINESS DEFAULT RISK

Low Risk
Medium Risk
High Risk
Very High Risk
↗ Upgrade
↘ Downgrade

MIDDLE EAST & TURKEY



	M. East & Turkey	Israel	Saudi Arabia	Turkey	UAE
Agri-food					
Automotive					
Chemical					
Construction					
Energy					
ICT*					
Metals					
Paper					
Pharmaceuticals					
Retail					
Textile-Clothing					
Transport					
Wood					

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

TURCHIA

Distribuzione ↗
(Da rischio molto elevato a rischio elevato)
•A settembre e ottobre le vendite al dettaglio hanno registrato un miglioramento rispetto all'anno precedente, dopo essere diminuite per 12 mesi consecutivi. L'aumento dei salari (5% in termini reali in un anno nel 3° trimestre 2019 contro il -4% un anno prima) e il calo dei tassi di interesse (12,5% a ottobre, contro il 22,5% a gennaio 2019) sosterranno i consumi delle famiglie.

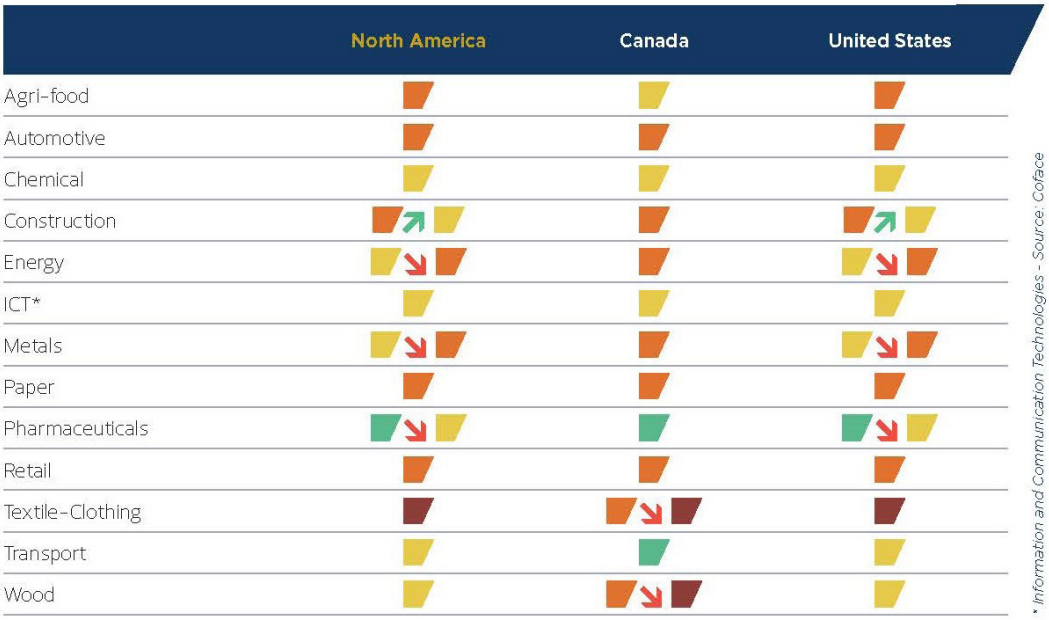
Costruzioni
(Da rischio molto elevato a rischio elevato)
•Il settore dovrebbe beneficiare della politica monetaria accomodante della Banca di Turchia.

TIC
(Da rischio molto elevato a rischio elevato)
•La stabilizzazione della lira turca e le misure di rilancio del governo dovrebbero contribuire a sostenere la domanda delle famiglie per questa tipologia di prodotto importato.

BUSINESS DEFAULT RISK

Low Risk
Medium Risk
High Risk
Very High Risk
↗ Upgrade
↘ Downgrade

NORTH AMERICA



	North America	Canada	United States
Agri-food			
Automotive			
Chemical			
Construction			
Energy			
ICT*			
Metals			
Paper			
Pharmaceuticals			
Retail			
Textile-Clothing			
Transport			
Wood			

* Information and Communication Technologies - Source: Coface

CANADA

Tessile-Abbigliamento ↘
(Da rischio elevato a rischio molto elevato)

•La produzione di abbigliamento è rimasta stagnante (0% anno su anno nel terzo trimestre del 2019) e la produzione tessile si è contratta (-4%). Inoltre, la produzione tessile è significativamente al di sotto del livello pre-crisi (-30% rispetto al 2007). Dal lato della domanda, le vendite di negozi di abbigliamento e accessori di abbigliamento hanno continuato a rallentare, passando da + 1,6% a + 0,9% anno su anno nel terzo trimestre del 2019 (+ 6% nel terzo trimestre del 2018, un costante rallentamento da allora).

Legno ↘
(Da rischio elevato a rischio molto elevato)

•La produzione di legno è ulteriormente diminuita: -8,3% su base annua nel terzo trimestre del 2019 (dopo -7,6% nel secondo trimestre). L'industria deve affrontare numerose chiusure e licenziamenti delle segherie a causa delle tariffe statunitensi per il legname di conifere (21%), i prezzi più bassi a causa della minore domanda e problemi internazionali fornitura in Canada relativa agli incendi boschivi e alle infestazioni di parassiti. La task force NAFTA a cinque membri, composta da rappresentanti Canadese e americano, afferma che non ci sono prove che l'industria del legname canadese di legno abbia causato danni ai produttori americani.

STATI UNITI

Costruzioni ↗
(Da rischio elevato a rischio moderato)

•Il settore sembra in ripresa da agosto, in seguito a tre tagli consecutivi ai tassi di interesse da parte della Fed tra luglio e ottobre 2019.
I permessi edilizi e gli alloggi sono aumentati rispettivamente del 14% e del 9% a ottobre 2019 (annualizzati). L'edilizia residenziale è tornata a una crescita positiva nel terzo trimestre (+ 1,2% rispetto al trimestre precedente), dopo sei trimestri consecutivi di declino. Gli ostacoli principali sono le tariffe punitive su acciaio (25%) e alluminio (10%) e sulle importazioni di legname canadese (20%) che hanno aumentato i costi di produzione nel settore. Secondo il rapporto ISM del novembre 2019: "L'attività è ancora in aumento in tutte le aree, ma soprattutto nelle costruzioni di tipo commerciale."

Energia ↘
(Da rischio moderato a rischio elevato)

•La tendenza è negativa: la produzione energetica ha continuato a rallentare, scendendo dal 3,9% su base annua nel secondo trimestre del 2019 al + 1,3% nei tre mesi di ottobre (dopo il + 9% nel 2018). Mentre il rallentamento della crescita dell'energia primaria è rimasta contenuta (dal + 10% nel secondo trimestre al + 5% su base annua), la produzione di combustibili convertiti è in calo (-3%), come l'estrazione petrolifera e il gas (-14% su base annua -3% nel secondo trimestre). In un contesto difficile, la volatilità dei prezzi del petrolio sta influenzando le nuove decisioni di perforazione. Secondo il rapporto ISM del novembre 2019: "Il rallentamento dell'attività ci costringe a rivedere le nostre spese di investimento per il 2020-21. "

Metalli ↘
(Da rischio moderato a rischio elevato)

•I metalli di prima trasformazione (-1,5% anno su anno a ottobre 2019, dopo + 0,4% nel secondo trimestre) e i prodotti in metallo (-0,1% anno su anno, dopo + 1,6%) sono diminuiti, in un contesto molto difficile di calo dei prezzi e della domanda nel settore automobilistico. In un rapporto ISM del novembre 2019, le aziende del settore dei prodotti in metallo hanno riportato che gli ordini hanno continuato a diminuire al di sotto delle aspettative. Il mese successivo, le preoccupazioni si sono accentuate quando hanno assistito alla mancata concretizzazione dei grandi ordini di esportazione in previsione, per questo motivo la produzione americana è diminuita. L'impatto positivo delle tariffe sull'acciaio (25%) e sull'alluminio (10%) allo scopo di proteggere l'industria siderurgica statunitense sta diminuendo.

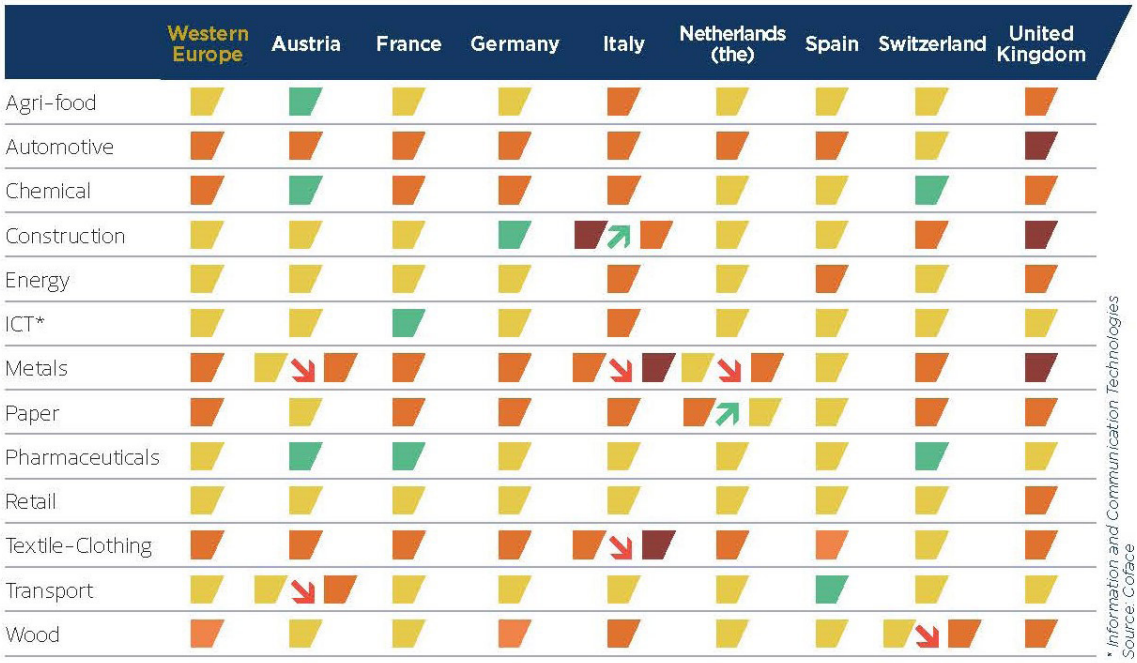
Farmaceutica ↗
(Da rischio basso a rischio moderato)

•La produzione farmaceutica è aumentata lentamente durante il trimestre conclusosi a ottobre 2019 (+ 0,9% su base annua dopo + 0,3% nel secondo trimestre). Lato domanda, le vendite di farmacie e profumerie sono diminuite nel terzo trimestre del 2019 (dal + 4% nel secondo trimestre al + 2,1% su base annua). A inizio dicembre, il presidente della Commissione finanze del Senato e un influente Democratico hanno presentato una versione rinnovata del disegno di legge bipartisan sul prezzo dei farmaci, supportato dal presidente Donald Trump.
Modificherebbe il regime di assicurazione sanitaria aggiungendo un importo massimo pagabile dai beneficiari e limitando l'aumento del prezzo dei medicinali al tasso di inflazione, tra le altre misure.

BUSINESS DEFAULT RISK

Low Risk
Medium Risk
High Risk
Very High Risk
↗ Upgrade
↘ Downgrade

WESTERN EUROPE



AUSTRIA

Metalli ↘

(Da rischio moderato a rischio elevato)

•Le prospettive per il settore dei metalli si stanno deteriorando a causa della minore domanda del settore automobilistico, in particolare dovuto al fatto che l'automotive austriaco è ampiamente integrato con quello tedesco.

•La pressione esercitata dalle misure di protezionismo costituisce un rischio.

Trasporti ↘

(Da rischio moderato a rischio elevato)

•La recessione globale e l'indebolimento dell'attività economica nel principale partner commerciale della Germania hanno iniziato a incidere sul settore dei trasporti austriaco.

•Il settore ha una forte esposizione in Germania e fornisce servizi di trasporto al settore auto, entrambi colpiti dalla recessione.

ITALIA

Costruzioni ↗

(Da rischio molto elevato a rischio elevato)

•Sebbene questo settore rimanga in una situazione difficile, si è registrata una timida ripresa del 2019. La crescita è stata di breve durata nel secondo trimestre, quindi modesta ma sostenuta per il resto dell'anno.

Metalli ↘

(Da rischio elevato a rischio molto elevato)

•Il settore risente dell'impatto dei dazi e del rallentamento nel settore automobilistico, con un forte deterioramento della fiducia e della produzione. La recente disputa tra ArcelorMittal e il governo sull'acquisizione della più grande acciaieria del Paese potrebbe comportare problemi duraturi lato dell'offerta.

Tessile- Abbigliamento ↘

(Da rischio elevato a rischio molto elevato)

•Il settore ha mostrato un marcato declino negli ultimi due trimestri, con contrazioni interannuali pari a circa il 6% di mese in mese.

•La fiducia e le aspettative sugli ordini sono al minimo dalla fine della crisi dell'Eurozona, il debito è aumentato vertiginosamente negli ultimi due anni e la redditività ha continuato a calare.

PAESI BASSI

Metalli ↘

(Da rischio moderato a rischio elevato)

•Il sentiment nel settore dei metalli è diminuito negli ultimi mesi, da 5,4 punti a marzo 2019 a -0,5 punti a novembre. Questa riduzione è dovuta principalmente al sotto indicatore di attività, che è sceso in negativo.

•I "dati concreti" confermano questo punto di vista con un tasso di crescita annuale negativo della produzione da aprile 2019 (l'ultimo valore è settembre).

Il tasso di utilizzo della capacità produttiva dei metalli di base è sceso ulteriormente nel quarto trimestre al 74,9%, il livello più basso dal terzo trimestre del 2010. Anche l'uso delle capacità di produzione prodotti in metallo è diminuito nel quarto trimestre.

•Le esportazioni di acciaio siderurgico hanno registrato tassi di crescita annuali negativi da maggio, mentre i tassi di crescita annuali delle vendite di prodotti in metallo sono rimasti volatili. Il calo dell'attività commerciale globale, in particolare nel settore dei beni strumentali, e l'effetto a catena del settore automobilistico sui metalli in Olanda, dovrebbe frenare la crescita delle esportazioni in questo settore nei prossimi mesi.

BUSINESS DEFAULT RISK

Low Risk

Medium Risk

High Risk

Very High Risk

↗ Upgrade

↘ Downgrade

Carta ↗
(Da rischio elevato a rischio moderato)
•Il sentiment dei produttori nel settore della carta e degli imballaggi è tornato da un minimo di 0,5 punti nell'estate 2019 a un livello più positivo di 6,5 punti a novembre.
Il sotto-indicatore per i nuovi ordini e le scorte di prodotti finiti ha raggiunto livelli a doppia cifra a settembre / ottobre.
L'indicatore di attività previsto è diventato positivo in ottobre e si è mantenuto stabile a novembre.
• Il tasso di crescita annuale della produzione è stato negativo nel secondo trimestre del 2019 e così è rimasto nel terzo trimestre. Tuttavia, l'utilizzo della capacità nel settore è aumentato nel quarto trimestre per raggiungere il valore più alto in tre anni facendo intravvedere una forte ripresa entro la fine dell'anno.
• Mentre i tassi di crescita annuali delle vendite di prodotti di carta sono apparsi molto volatili sui mercati nazionali ed esteri a partire da questa estate, la domanda dovrebbe rimanere forte, poiché il mercato delle vendite online è in costante aumento quest'anno con tassi di crescita a due cifre. Con il consumo privato destinato a rimanere il principale motore della crescita economica per il prossimo anno, la domanda di prodotti online dovrebbe subire un ulteriore aumento.
• Il numero di insolvenze nel settore è diminuito del 18% tra gennaio e novembre di quest'anno rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso.

SVIZZERA

Legno ↘
(Da rischio moderato a rischio elevato)
•I proprietari di terreni forestali hanno beneficiato dell'impatto di un autunno più fresco che ha bloccato lo sviluppo dello scarabeo di corteccia. Tuttavia, i prezzi sono diminuiti a causa della bassa qualità del legno e di un "effetto di volume" che hanno costretto a tagliare più legno.
Questo in un contesto in cui i proprietari hanno appena iniziato a riprendersi dalle difficoltà legate al calo della domanda cinese.

BUSINESS DEFAULT RISK

Low Risk
Medium Risk
High Risk
Very High Risk
↗ Upgrade
↘ Downgrade

OTHER COUNTRIES

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

RUSSIA

Automotive ↘

(Da rischio moderato a rischio elevato)

•Le immatricolazioni e la produzione sono in calo a causa dell'erosione del reddito reale disponibile delle famiglie. I produttori dovranno far fronte all'aumento previsto dell'ecotassa (fino al 2%) e alla revoca già annunciata del rimborso dei dazi all'importazione sulle componenti degli autoveicoli. Le autorità vogliono aumentare la produzione locale, dal momento che il 60% delle componenti è attualmente importata. I produttori locali devono ricevere sussidi pari all'importo della tassa ecologica.

Trasporti ↗

(Da rischio elevato a rischio moderato)

•Strade e ferrovie sono i due pilastri del trasporto merci russo. Sebbene i costi stradali sono circa il 30% -45% in più rispetto a quelli della ferrovia, i tempi di transito sono fino al 60% in più rapidi. La ferrovia è gestita dallo Stato, il mercato stradale è per l'80% in mani private e il restante straniero. Il volume delle merci sta aumentando rapidamente con lo sviluppo degli scambi con la Cina.

SUDAFRICA

Carta ↘

(Da rischio moderato a rischio elevato)

•La debolezza nel settore manifatturiero si riflette in un calo della domanda di carta da imballaggio.
•Spinto dalla digitalizzazione, il consumo di carta da stampa e da scrittura sta diminuendo, influendo negativamente sul settore.
•Dopo un aumento nella seconda metà del 2018, la produzione di carta e prodotti in carta è diminuita in modo significativo.

BUSINESS DEFAULT RISK

Low Risk
Medium Risk
High Risk
Very High Risk
↗ Upgrade
↘ Downgrade

GLI ECONOMISTI DEL GRUPPO COFACE

Julien Marcilly
Chief Economist
Paris, France

Sarah N'Sondé
Head of Sector Analysis
Paris, France

Bruno De Moura Fernandes
Economist, North America, France, and the United Kingdom
Paris, France

Carlos Casanova
Economist, Asia-Pacific
Hong Kong

Christiane von Berg
Economist, Northern Europe
Mainz, Germany

Erwan Madelénat
Sector Economist and Data Scientist
Paris, France

Grzegorz Sielewicz
Economist, Central & Eastern Europe
Warsaw, Poland

Khalid Aït-Yahia
Sector Economist and Statistician
Paris, France

Marcos Carias
Economist, South Europe
Paris, France

Patricia Krause
Economist, Latin America
São Paulo, Brazil

Ruben Nizard
Economist, Africa
Paris, France

Seltem Iyigun
Economist, Middle East & Turkey
Istanbul, Turkey

Con il contributo di **Aroni Chaudhuri**
Coordinatore
Paris, France

DISCLAIMER

This document reflects the opinion of Coface's Economic Research Department, as of the date of its preparation and based on the information available; it may be modified at any time. The information, analyses and opinions contained herein have been prepared on the basis of multiple sources considered reliable and serious; however, Coface does not guarantee the accuracy, completeness or reality of the data contained in this document. The information, analyses and opinions are provided for information purposes only and are intended to supplement the information otherwise available to the reader. Coface publishes this document in good faith and on the basis of an obligation of means (understood to be reasonable commercial means) as to the accuracy, completeness and reality of the data. Coface shall not be liable for any damage (direct or indirect) or loss of any kind suffered by the reader as a result of the reader's use of the information, analyses and opinions. The reader is therefore solely responsible for the decisions and consequences of the decisions he or she makes on the basis of this document. This document and the analyses and opinions expressed herein are the exclusive property of Coface; the reader is authorised to consult or reproduce them for internal use only, provided that they are clearly marked with the name "Coface", that this paragraph is reproduced and that the data is not altered or modified. Any use, extraction, reproduction for public or commercial use is prohibited without Coface's prior consent. The reader is invited to refer to the legal notices on Coface's website: https://www.coface.com/Home/General-informations/Legal-Notice.

February 2020 — Layout: increa — Photo: AdobeStock

COFACE SA
1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France

www.coface.com

coface
FOR TRADE