

BAROMETRO RISCHIO PAESE & SETTORIALE 2019

A cura degli
economisti del
Gruppo Coface

L'inversione di tendenza del ciclo industriale prosegue

6
REVISIONE DELLE
VALUTAZIONI RISCHIO
PAESE

8
REVISIONE DELLE
VALUTAZIONI RISCHIO
SETTORIALE

A inizio anno, i segnali di rallentamento dell'economia mondiale hanno continuato ad accumularsi: le imprese sono nettamente meno fiduciose rispetto a un anno fa e il commercio mondiale mostra segnali di affaticamento. Coface prevede che quest'anno il commercio mondiale aumenterà solo del 2,3% (contro il 3% nel 2018). Tale cambiamento di tendenza in termini di scambi internazionali va di pari passo con quello della produzione: Coface stima che il PIL mondiale aumenterà del 2,9% quest'anno, un decremento di 0,3 punti rispetto al 2018. Il 2019 potrebbe essere il livello più basso registrato dal 2016, l'ultimo anno in cui la crescita subì un rallentamento in tutte le prime tre economie mondiali (Zona Euro, Stati Uniti e Cina). In questo contesto di frenata della crescita, le imprese rivelano fragilità: il numero di insolvenze d'impresa dovrebbe aumentare in 26 paesi su 39 per i quali sono disponibili dei dati, contro solo 19 paesi nel 2018.

In questo contesto di conferma di inversione del ciclo industriale, 14 valutazioni settoriali sono riviste al ribasso. Tra queste, sei interessano la chimica, in particolare in Europa occidentale e negli

Stati Uniti, le cui imprese risentono di minori opportunità nei settori dell'auto e delle costruzioni, dell'incremento dei costi di alcuni fattori produttivi (come il petrolio) che peseranno sui margini nei prossimi trimestri, così come della messa in atto di normative più restrittive in alcuni paesi.

Quanto alle buone notizie, le cinque valutazioni settoriali riviste al rialzo interessano tutte il Medio Oriente. La ripresa dei prezzi del petrolio (+29% tra fine marzo 2019 e fine dicembre 2018 in un contesto di grande volatilità dei prezzi) contribuisce alla diminuzione del rischio credito delle imprese nella regione, inoltre Coface prevede che quest'anno il prezzo del Brent rimarrà a un livello adeguato per la maggior parte dei paesi produttori della regione (65 dollari in media nel 2019). Il ri-orientamento della Fed dovrebbe avere un impatto positivo sulle condizioni del credito bancario per le imprese dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo le cui valute sono allineate sul dollaro statunitense. Dopo gli Emirati Arabi lo scorso trimestre 2018, Coface riclassifica l'Arabia Saudita (da C a B).

TROVATE TUTTE LE ALTRE PUBBLICAZIONI ECONOMICHE DI COFACE

<http://www.coface.it/News-Pubblicazioni>

Si conferma il rallentamento del commercio mondiale e della crescita

Dopo la prima metà del 2018, caratterizzata da una forte crescita, il secondo semestre 2018 e ancor più il primo trimestre 2019 mostrano un rallentamento significativo degli scambi commerciali. L'Organizzazione Mondiale del Commercio (WTO) prevede che quest'anno la crescita del commercio mondiale non supererà il 2,6%, dopo il 3% nel 2018. Coface prevede il 2,3%, tale rallentamento riflette quello della crescita. Coface stima che quest'anno il PIL mondiale aumenterà di un timido 2,9%, ossia un calo di 0,3 punti rispetto al 2018. È il livello più basso registrato dal 2016, ultimo anno durante il quale la crescita ha registrato un rallentamento in tutte tre le principali economie mondiali (Zona Euro, Stati Uniti e Cina). In questo contesto di crescita debole, le imprese sono fragili: il numero di insolvenze d'impresa dovrebbe aumentare in 26 paesi su 39 per i quali sono disponibili i dati, contro soli 19 nel 2018 (grafico 1). La maggior parte delle economie europee dovrebbe rientrare in questo caso.

Le incertezze persistenti legate al protezionismo e in particolare alla politica commerciale americana (come la probabilità di un accordo commerciale con la Cina o i potenziali aumenti dei diritti doganali sulle importazioni di auto provenienti dall'Europa) continuano ad influire sul morale delle imprese che posticipano gli investimenti. Le spese per gli investimenti, cresciuti (ad eccezione della Cina) in un anno a livello globale del 6,3% nel primo semestre 2018, sono aumentate di solo 2,5% nella seconda metà dello scorso anno. Il calo della fiducia delle imprese in Europa e in Asia nel primo trimestre dovrebbe proseguire, una tendenza dannosa per il commercio mondiale, considerando l'importanza dei beni strumentali negli scambi.

Il ciclo più lungo di espansione industriale degli ultimi trent'anni nella Zona Euro è finito lo scorso novembre (grafico 5). Le economie particolarmente esposte sono in prima linea. In Germania, il peggioramento della fiducia delle imprese del settore manifatturiero è stato molto più incisivo rispetto ai vicini europei. I nuovi ordini destinati all'industria sono crollati di oltre il 4% nel mese di marzo (-8% su base annua a febbraio 2019) (grafico 6). Il grado elevato di apertura dell'economia tedesca, insieme all'esposizione alle destinazioni a rischio a inizio anno (Turchia, Regno Unito, Cina e in misura inferiore gli Stati Uniti), sono ulteriori ostacoli alle vendite delle imprese all'estero.

1 Il modello Coface considera come variabile esplicativa della crescita del commercio mondiale la fiducia delle imprese negli Stati Uniti (indice ISM manifatturiero), la crescita delle esportazioni coreane, le variazioni dei prezzi del Brent e dell'indice dei costi del trasporto marittimo Baltico.

Tuttavia, in Germania (la cui previsione di crescita è rivista a 0,8% quest'anno) come nel resto della Zona Euro, l'attività nel settore dei servizi rimane ben orientata.

I settori pro-ciclici ne avvertono gli effetti: dopo l'auto, anche la chimica deve affrontare alcune difficoltà

La ripresa dei nuovi ordini nell'industria tedesca è particolarmente marcata nei settori dell'auto e della chimica. Nel primo, le difficoltà già espresse nel precedente barometro¹ continuano anche nel 2019. A fine febbraio 2019, le vendite di auto negli Stati Uniti e in Cina hanno registrato rispettivamente una diminuzione del 2,6% e del 5,9% nel corso dei dodici mesi, inoltre, nello stesso periodo, in Europa le immatricolazioni si sono ridotte dell'1,9%.

Le imprese che forniscono fattori produttivi alle aziende del settore automobilistico subiscono a loro volta gli effetti di questo cambiamento di tendenza. Le imprese della chimica² ne sono particolarmente interessate: i principali clienti della filiera petrolchimica provengono dal settore automobilistico (per esempio i produttori di componenti come i paraurti) e dall'edilizia. Il costo dei fattori produttivi utilizzati in petrolchimica come l'etano dipende dall'evoluzione dei prezzi del petrolio (grafico 2). Di conseguenza, le imprese del settore risentono della loro rapida evoluzione già da inizio anno (+29% tra fine marzo 2019 e fine dicembre 2018 in un contesto di grande volatilità dei prezzi), i loro margini dovrebbero ridursi nei prossimi trimestri. Inoltre, il cambiamento delle preferenze dei consumatori, più attenti all'ambiente e quindi più accorti nel consumo di plastica, rappresenta un rischio strutturale per il settore nel lungo periodo. Tali preoccupazioni provengono dai governi, attraverso in particolare, una normativa più restrittiva sulle attività delle imprese del settore in diversi paesi. Per esempio, le autorità cinesi prevedono di mettere in atto una normativa simile alla direttiva europea REACH³ che ha l'obiettivo di proteggere la salute dell'essere umano e dell'ambiente contro i rischi legati alle sostanze chimiche, favorendo al contempo la competitività dell'industria chimica nell'Unione Europea.

1 Peggioramento della valutazione del rischio del settore automobilistico in Europa occidentale, soprattutto negli Stati Uniti. Dipartimento Ricerche Economiche Coface, 2019 Barometer Q4 2018 - Global economy: industry is stalling. [Online].

Disponibile su: <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Country-and-sector-risks-barometer>

2 Il settore è composto da due principali sotto-segmenti: la petrolchimica e la chimica specializzata. La chimica specializzata comprende la produzione di prodotti come gli aromi artificiali o i pesticidi. In termini di volume di attività, il sotto-segmento è meno importante della petrolchimica, che include la maggior parte dei prodotti derivati del petrolio come quelli plastici.

3 https://ec.europa.eu/growth/sectors/chemicals/reach_fr

Di fronte a tale inasprimento della regolamentazione, le imprese sono costrette ad aumentare le spese in investimenti al fine di essere conformi agli standard delle nuove normative più esigenti. In alcuni casi, il controllo maggiore da parte dei governi può condurre alla cessazione di attività di alcune fabbriche chimiche, come il recente caso dell'Italia (vedere pag. 13). Quindi le valutazioni dei rischi settoriali sono peggiorate in Europa occidentale e negli Stati Uniti (vedere pag. 11-12).

La Fed cambia direzione; tante altre banche centrali seguono il suo esempio e i capitali tornano nei mercati emergenti

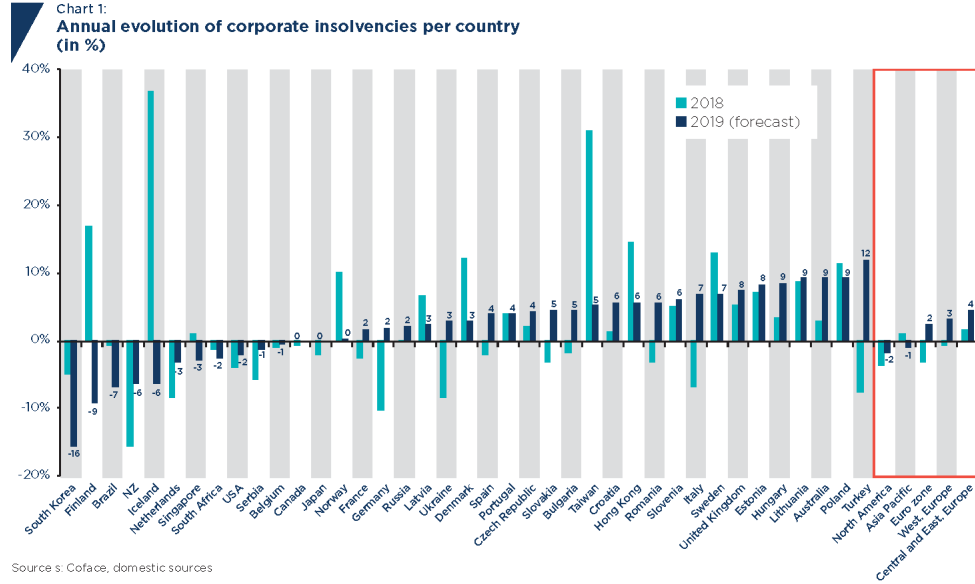
Le notizie meno buone per quanto concerne l'attività sono in parte compensate da un ri-orientamento delle politiche monetarie, attraverso rinvii di aumenti o diminuzioni del tasso di interesse di riferimento. La Fed ha dichiarato che quest'anno non prevederà più aumenti del tasso in un contesto di revisione al ribasso delle previsioni di crescita dell'economia statunitense (2,1% invece che 2,3% nel 2019) e con un'inflazione ancora contenuta. Anche la BCE ha ammesso che la probabilità di lasciare invariato il suo tasso di riferimento per un lungo periodo è ormai elevata.

Numerose altre banche centrali hanno già seguito l'esempio della Fed, soprattutto nei paesi le cui economie sono fortemente legate al ciclo industriale globale. È il caso dell'Asia. La banca centrale indonesiana, per esempio, ha esplicitamente citato l'omologo americano per giustificare il proprio status quo a marzo. Per quanto riguarda l'India, a inizio aprile la Banca Centrale ha ridotto il tasso di riferimento, dopo che la Banca di Thailandia ha lasciato invariato il proprio tasso. Negli Stati Uniti, le conseguenze di tale cambiamento saranno ancora più visibili nei paesi le cui valute hanno un tasso di cambio fisso con il dollaro (per esempio i paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo). In questo contesto di inasprimento monetario, le rare eccezioni sono le economie i cui mercati del lavoro sono sotto pressione (Repubblica Ceca, Ungheria) e dove la stabilità finanziaria è fragile: in Turchia, la Banca Centrale è stata costretta ad aumentare il tasso di riferimento per limitare le pressioni al ribasso sulla lira prima delle elezioni municipali del mese scorso.

La Cina invece non fa parte delle eccezioni sopracitate. Gli effetti dell'inasprimento della politica monetaria sono sempre più visibili dall'inizio dell'anno: i nuovi crediti accordati dalle banche sono in forte aumento, mentre la fiducia delle imprese (misurata dagli indicatori PMI) è tornata a un livello in linea con l'espansione dell'attività di marzo. Tale ripresa della fiducia è stata agevolata anche da misure di sostegno: il deficit finanziario dello Stato centrale dovrebbe raggiungere il 2,8% del PIL quest'anno (dopo un 2,6% nel 2018), mentre le emissioni di titoli delle province dovrebbero raggiungere il 2,2% del PIL (contro solamente lo 0,5% nel 2018). Come spesso accade, la maggior parte di questa ripresa finanziaria sarà sotto forma di piani di investimento nelle infrastrutture. Le autorità prevedono anche di aiutare le PMI attraverso agevolazioni fiscali (riduzione degli oneri sociali e del tasso IVA).

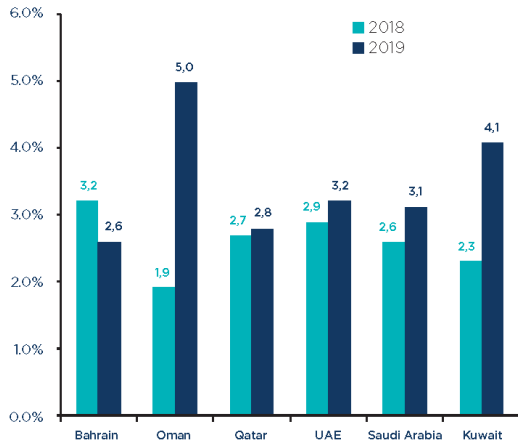
Malgrado il moltiplicarsi delle misure di allentamento monetario e di bilancio nel mondo emergente, la crescita delle singole economie dovrebbe rimanere complessivamente stabile quest'anno (4,3%). Allo stesso tempo, la crescita delle economie avanzate dovrebbe diminuire di mezzo punto (1,8% dopo un 2,3%). Il cambiamento di direzione della Fed insieme a questa differenza relativa di crescita favorisce i flussi di capitale verso i mercati emergenti. Secondo le stime dell'Istituto di Finanza Internazionale, i flussi mensili netti di capitali verso i paesi emergenti (che includono al contempo gli investimenti diretti esteri e i flussi di portafoglio e bancari) erano positivi a febbraio, per la prima volta da maggio 2018. Tra le eccezioni compaiono le economie la cui stabilità finanziaria resta precaria dopo le recenti crisi di cambio (Argentina, Turchia) o quei paesi il cui deficit corrente è peggiorato e in cui si avvicinano le elezioni (India¹, Sudafrica).

¹Casanova, C., April 2019. Focus - Despite fi ve years of "Modinomics", India continues to be constrained by economic fragilities. Coface [Online] Disponibile su: <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Despite-fi-ve-years-of-Modinomics-India-continues-to-be-constrained-by-economic-fragilities>



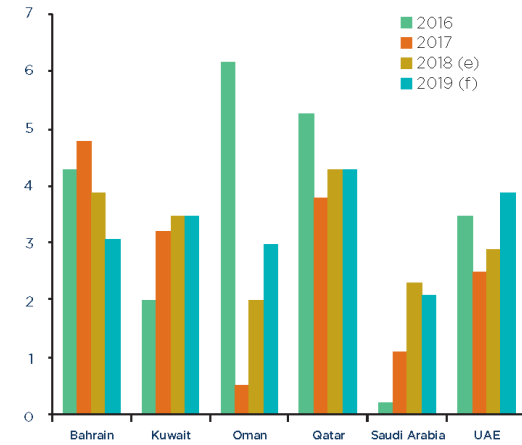
*Ethane is a hydrocarbon. It is a combustible gaz that is colourless and odourless. It exists as a natural gas, and can can also be produced from petroleum refining.
Source: Thomas Reuters Datastream

Chart 3:
Better economic growth perspectives
across the GCC*



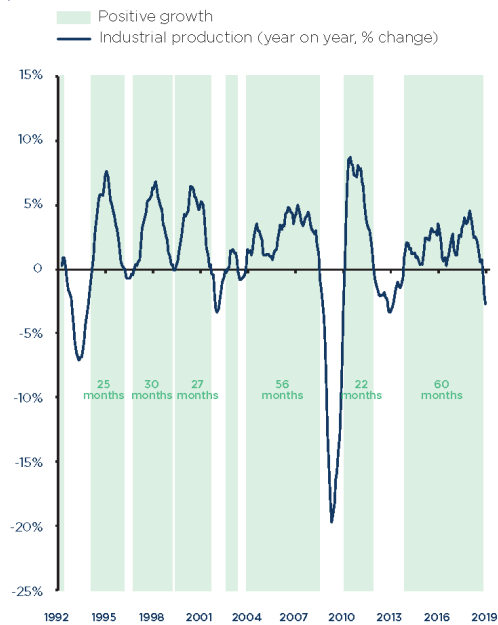
*Gulf Cooperation Council
Source: Coface

Chart 4:
Gradual strengthening of non-oil GDP
(% change)



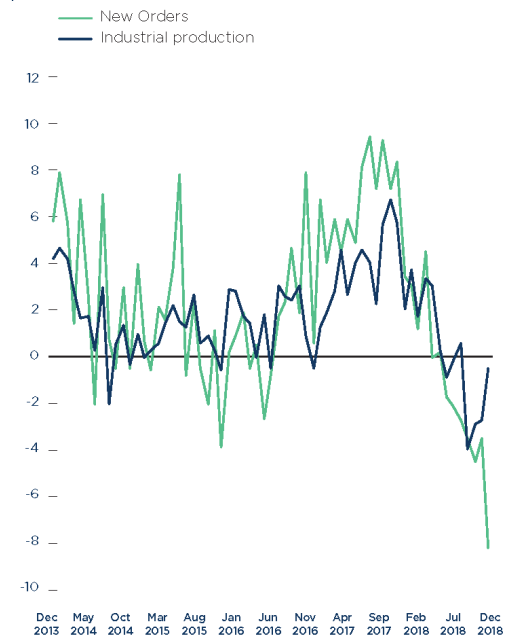
e : estimate f : forecast
Source: IMF

Chart 5:
Eurozone: Industrial Production



Sources: Eurostat, Coface

Chart 6:
Germany: Industrial production and new orders
(year on year % change)



Source: Destatis, Thomson Reuters Datastream

Revisione delle valutazioni rischio paese

COUNTRY		Previous Assessment		Current Assessment
SAUDI ARABIA				

Arabia Saudita (riclassificazione da C a B)

• Le spese dello Stato aumenteranno di oltre il 7% quest'anno per raggiungere i 1106 miliardi di riyal sauditi (295 miliardi di dollari). L'aumento della spesa pubblica, grazie ai prezzi dell'energia relativamente elevati (Coface prevede il prezzo del barile a 65 dollari statunitensi in media nel 2019, in un contesto di forte volatilità dei prezzi del petrolio), sosterrà la domanda interna. L'Arabia Saudita continuerà a versare ai cittadini l'indennità di sussistenza introdotta a inizio 2018, con l'obiettivo di stimolare la crescita economica nel paese;

- Nel 2018 la produzione di petrolio è aumentata del 3,5% rispetto al 2017 (quando era diminuita del 4,3% rispetto al 2016). Le entrate petrolifere dovrebbero continuare a sostenere la ripresa economica nel Paese dopo anni di performance economiche stagnanti;
- La crescita del credito e dei conti bancari rimane bassa. Tuttavia dovrebbe migliorare grazie sia all'aumento delle spese di bilancio del governo sia alle buone performance dell'economia non petrolifera.

BUSINESS DEFAULT RISK

A1

Very Low

A2

Low

A3

Satisfactory

A4

Reasonable

B

Fairly High

C

High

D

Very High

E

Extreme



Upgrade



Downgrade

Revisione delle valutazioni del rischio settoriale

REGIONAL SECTOR RISK ASSESSMENTS

	Asia	Central & Eastern Europe	Latin America	Middle East & Turkey	North America	Western Europe
Agri-food	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk
Automotive	High Risk	Medium Risk	High Risk	High Risk	High Risk	Medium Risk
Chemical	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	Low Risk ↓	Medium Risk
Construction	Very High Risk	High Risk	High Risk	Very High Risk	High Risk	Medium Risk
Energy	High Risk	Medium Risk	High Risk	High Risk	Low Risk	Medium Risk
ICT*	High Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	Medium Risk
Metals	High Risk	Medium Risk	High Risk	Very High Risk	Medium Risk	High Risk
Paper	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk
Pharmaceuticals	Low Risk	Low Risk	Medium Risk	Medium Risk	Low Risk	Low Risk
Retail	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	High Risk	Medium Risk
Textile-Clothing	High Risk	Medium Risk	High Risk	High Risk	Very High Risk	High Risk
Transport	Medium Risk	High Risk	High Risk	Medium Risk	Low Risk	Medium Risk
Wood	High Risk	Medium Risk	High Risk ↓	High Risk ↑	Medium Risk	Medium Risk

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

BUSINESS DEFAULT RISK

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

ASIA-PACIFIC

	Asia	China	India	Japan	South Korea
Agri-food	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk
Automotive	High Risk	High Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk
Chemical	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Low Risk
Construction	Very High Risk	Very High Risk	High Risk	Medium Risk	Very High Risk
Energy	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk
ICT*	High Risk	High Risk	Very High Risk	Medium Risk	Medium Risk
Metals	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk
Paper	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk
Pharmaceuticals	Low Risk	Low Risk	Low Risk	Low Risk	Medium Risk
Retail	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	Medium Risk
Textile-Clothing	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk	Medium Risk
Transport	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk
Wood	High Risk	High Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

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

Romania

Energia

(Da rischio moderato a rischio elevato)

- A fine 2018, il governo ha introdotto una tassa del 2% sul fatturato delle imprese del settore energetico. Il decreto obbliga le imprese elettriche pubbliche più grandi a vendere fino al 65% della produzione a prezzi regolamentati. La produzione energetica della Romania così come le sue esportazioni di elettricità sono diminuite rispettivamente dell'1,6% e del 16,3% in media nel 2018 rispetto all'anno precedente;
- Di conseguenza, numerose imprese del Paese che operano nel campo della produzione e della distribuzione di energia elettrica e termica e le compagnie di acqua e gas sono in difficoltà finanziarie.



Decoding the
WORLD ECONOMY
1st quarter 2019

coface
FOR TRADE

Find all our publications
on www.coface.com

Follow us on  

RISCHIO DI INSOLVENZA DELLE IMPRESE



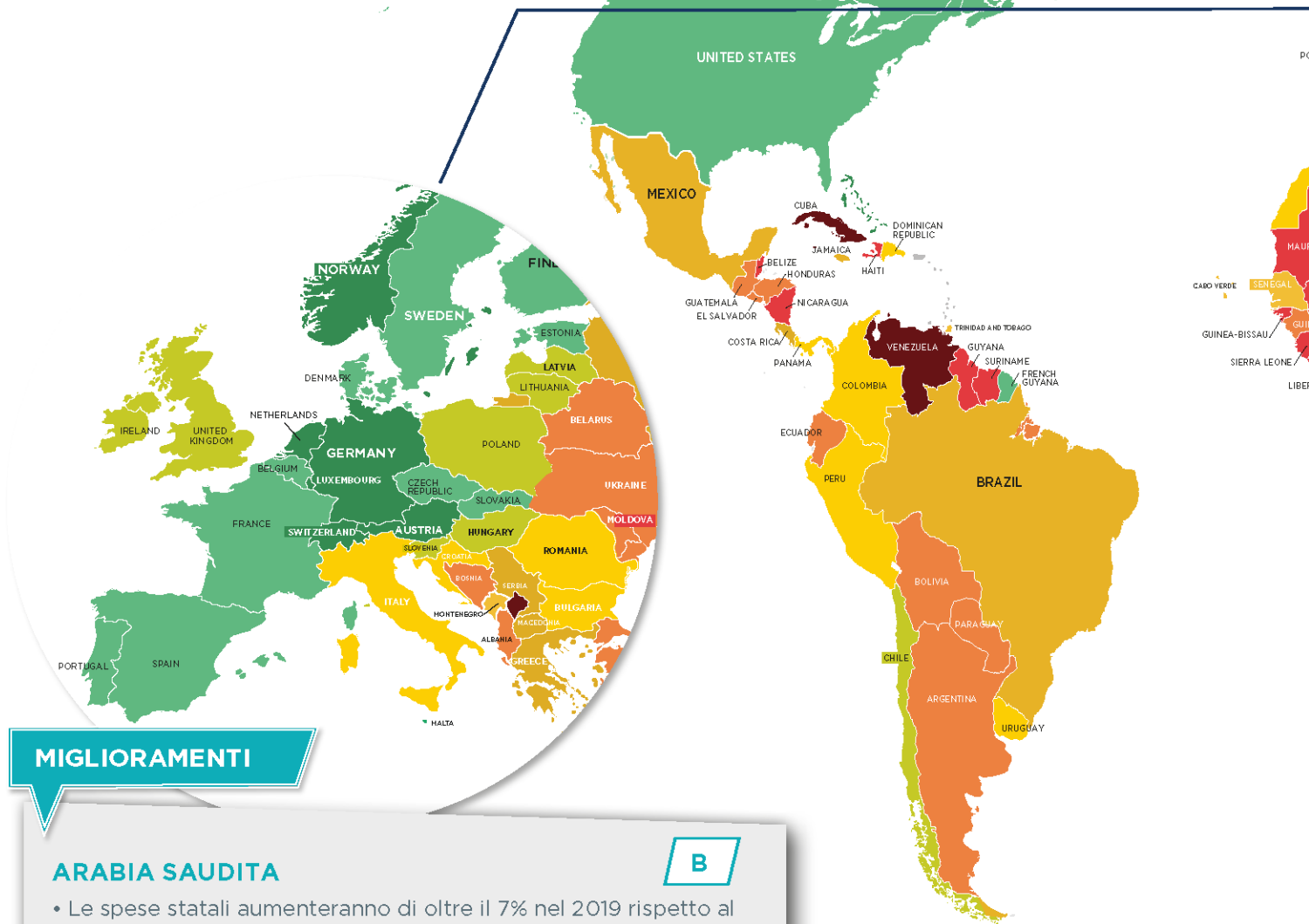
MIGLIORAMENTI



PEGGIORAMENTI

**161 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



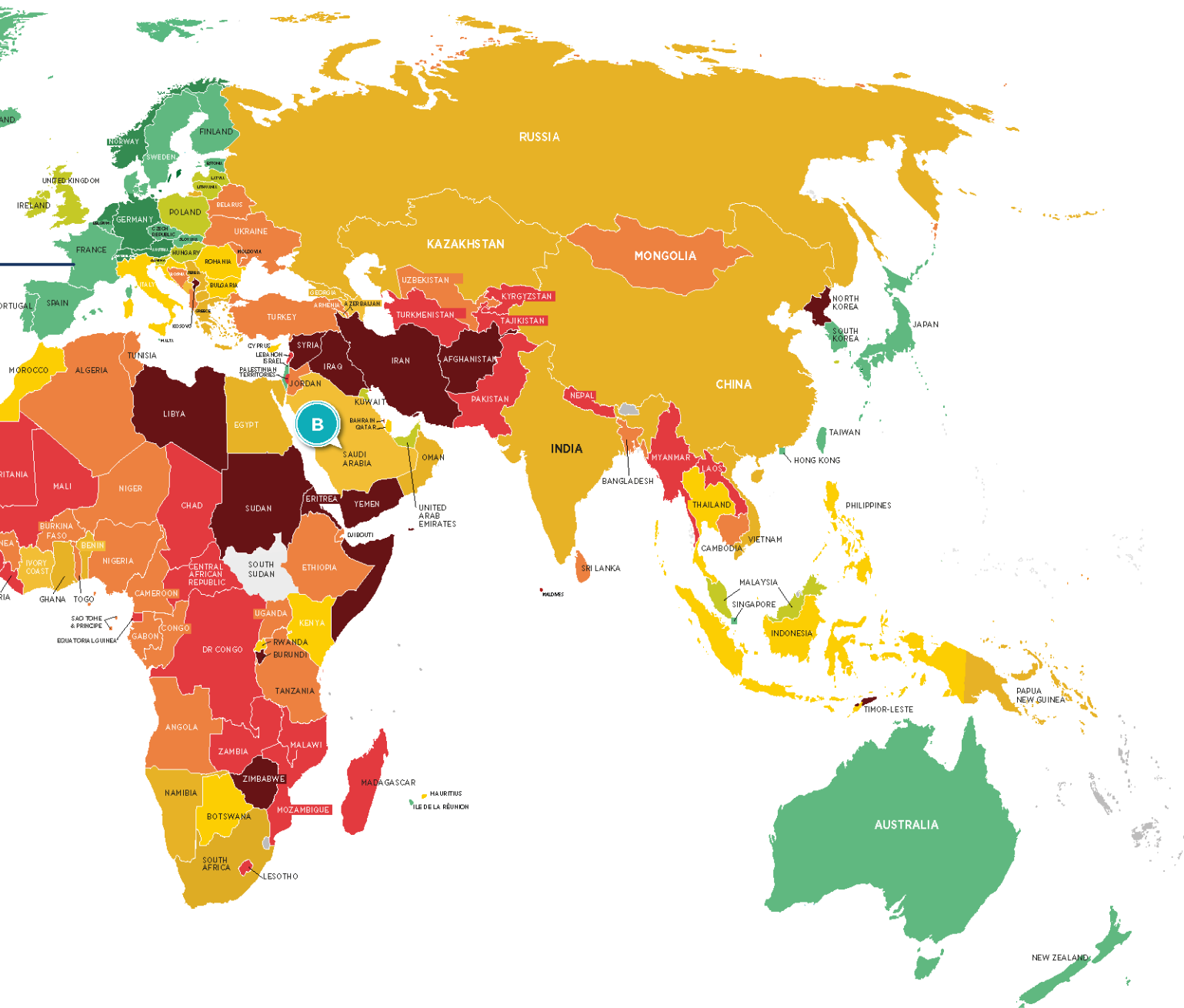
MIGLIORAMENTI

ARABIA SAUDITA

B

- Le spese statali aumenteranno di oltre il 7% nel 2019 rispetto al 2018 raggiungendo i 1106 miliardi di riyal (295 miliardi di dollari), grazie ai prezzi dell'energia ancora relativamente elevati, e sosterranno la domanda interna. L'Arabia Saudita continuerà a pagare ai cittadini l'indennità di sussistenza con l'obiettivo di stimolare la crescita;
- Nel 2018, la produzione petrolifera è aumentata del 3,5% rispetto al 2017 (quando è diminuita del 4,3% rispetto al 2016). Le entrate petrolifere dovrebbero continuare a sostenere la ripresa economica nel Paese dopo anni di crescita stagnante;
- La crescita del credito e dei depositi bancari rimane debole, dovrebbe progressivamente migliorare grazie all'aumento delle spese finanziarie e al progresso delle performance dell'economica non petrolifera.

NI RISCHIO PAESE - 1° TRIMESTRE 2019

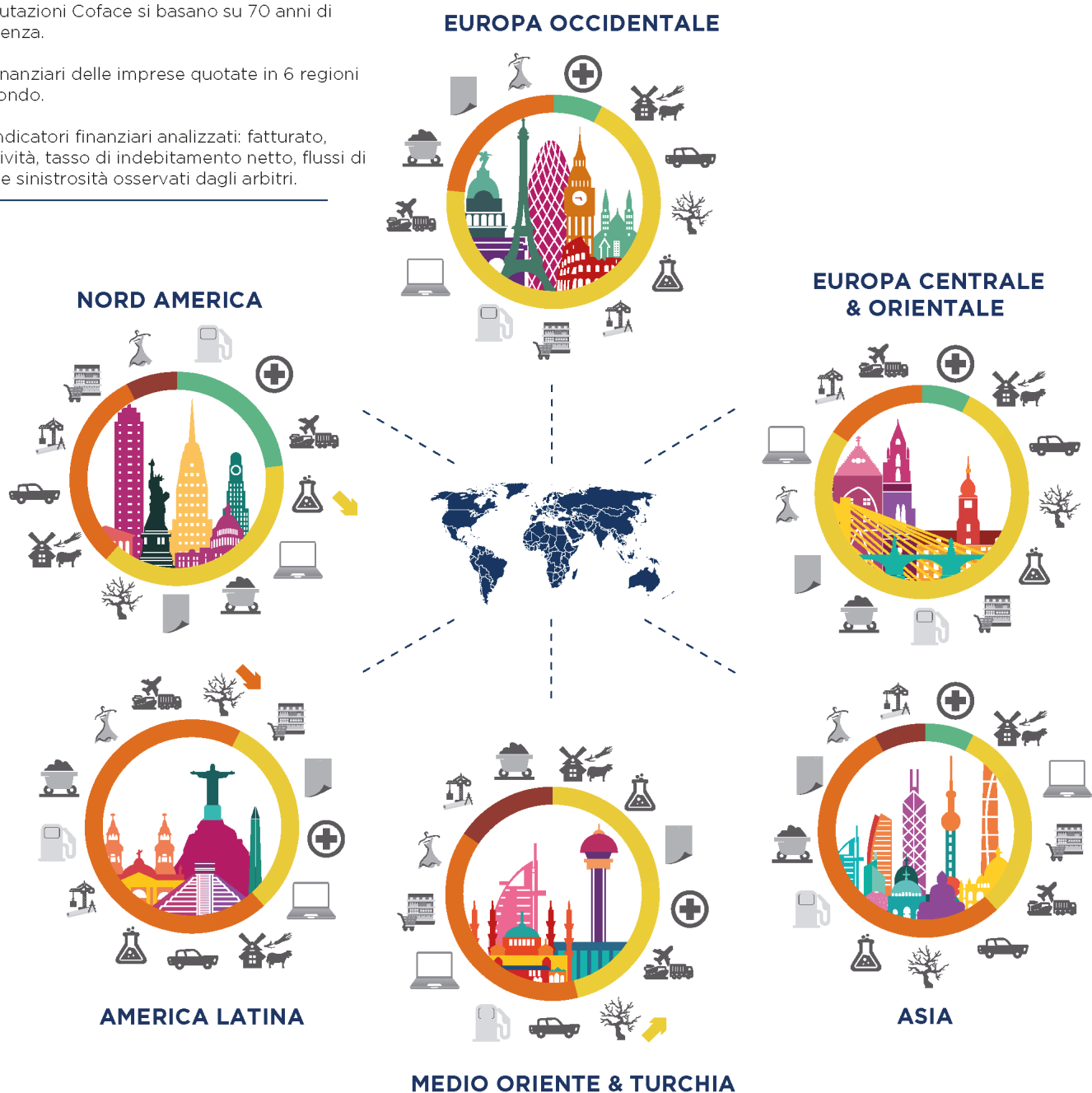


I 13 SETTORI PRINCIPALI VALUTATI SU SCALA MONDIALE

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	tecnologie dell'informazione e della comunicazione*	tessile-abbigliamento
automotive	metalli	trasporti
chimica	carta	legname
costruzioni	farmaceutica	
energia	distribuzione	

Miglioramento

Peggioramento



Find all our publications on www.coface.com

Follow us on

LATIN AMERICA

	Latin America	Argentina	Brazil	Chile	Mexico
Agri-food	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk
Automotive	High Risk	Very High Risk	Medium Risk	Low Risk	High Risk
Chemical	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk
Construction	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk	Very High Risk
Energy	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Low Risk	Very High Risk
ICT*	Medium Risk	Very High Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk
Metals	High Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	High Risk
Paper	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk
Pharmaceuticals	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Low Risk	Low Risk
Retail	Medium Risk	Very High Risk	Medium Risk	Low Risk (Downgrade)	Medium Risk
Textile-Clothing	High Risk	Very High Risk	High Risk	Medium Risk	High Risk
Transport	High Risk	High Risk	High Risk	Medium Risk	Medium Risk
Wood	Medium Risk (Downgrade)	Medium Risk (Downgrade)	High Risk	Medium Risk	Medium Risk

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

ARGENTINA

Legno

(Da rischio moderato a rischio elevato)

• Secondo l'istituto nazionale di statistica Indec, la produzione di legname e prodotti in legno e sughero (ad eccezione dell'arredamento) è diminuita dell'1,3% su base annua nel 2018 e dello 0,5% a gennaio 2019. La produzione di arredamento e prodotti correlati è diminuita del 12,6% su base annua nel 2018 e del 14,5% a gennaio 2019 in seguito al calo delle vendite sul mercato interno. L'impennata dei costi di produzione, compresi quelli legati ai servizi e i tassi di interesse fortemente elevati nel Paese sono altri fattori che hanno avuto un impatto negativo sull'evoluzione delle produzioni sopracitate. Tale situazione ha ridotto la redditività del settore, che attualmente è quasi nulla. In questo contesto, si prevede a medio termine un forte calo dei margini delle imprese del settore.

• Secondo la Federazione Argentina dell'Industria del Legname (FAIMA), il 78,3% delle imprese del settore forestale ha dichiarato il crollo della produzione, l'85% infatti dichiara un calo delle vendite nel 2018. Complessivamente, il 42% delle imprese intervistate prevede un peggioramento della situazione del settore nel 2019, con un impatto sull'occupazione. Il 35% delle imprese è a corto di personale.

CILE

Distribuzione

(Da rischio basso a rischio moderato)

• Nel corso degli ultimi mesi, le vendite al dettaglio hanno subito un rallentamento. Nel 2018, il settore ha registrato un aumento del 2,1% su base annua, contro il 3,1% nel 2017; ma a inizio anno ha osservato un rallentamento (+0,4% in un anno a gennaio 2019);

• Sebbene l'inflazione e i tassi di interesse rimangano a un livello basso, si prevede un inasprimento del ciclo monetario (dal 2,5% fino a luglio 2018 al 3,25% a dicembre 2019);

• A febbraio, l'indice di fiducia dei consumatori non si è ripreso stabilendosi al 46,3%, per un totale di 7 mesi consecutivi di risultati insoddisfacenti. Quest'anno l'attività economica dovrebbe rallentare.

**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	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk
Automotive	High Risk	Low Risk	High Risk	High Risk	High Risk Upgrade
Chemical	Medium Risk	Low Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk
Construction	Very High Risk	High Risk	Very High Risk	Very High Risk	High Risk
Energy	High Risk	Medium Risk	Medium Risk	Very High Risk	Medium Risk
ICT*	High Risk	Medium Risk	High Risk	Very High Risk	High Risk
Metals	Very High Risk	Medium Risk	Very High Risk	Very High Risk	High Risk
Paper	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk
Pharmaceuticals	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk
Retail	High Risk	High Risk	High Risk	Very High Risk	High Risk Upgrade
Textile-Clothing	High Risk	High Risk	High Risk Upgrade	High Risk	High Risk Upgrade
Transport	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk
Wood	High Risk Upgrade	Medium Risk	High Risk Upgrade	High Risk	Medium Risk

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

BUSINESS
DEFAULT
RISK

ARABIA SAUDITA

Tessile-Abbigliamento

(Da rischio elevato a rischio moderato)

- Si osservano pochi fabbricanti locali. Miglioramento della dinamica della crescita economica e aumento delle agevolazioni finanziarie da parte del governo ai funzionari, concesse soprattutto grazie alle maggiori entrate petrolifere; sono tutti fattori che dovrebbero contribuire a sostenere il settore tessile-abbigliamento a medio termine.

Legno

(Da rischio elevato a rischio moderato)

- Il settore dell'arredamento beneficerà dell'aumento delle spese di bilancio e degli investimenti nello sviluppo delle infrastrutture e dell'immobiliare;
- L'incremento degli investimenti internazionali nel settore alberghiero, dell'educazione e della sanità dovrebbero sostenere il settore.

EMIRATI ARABI UNITI

Automotive

(Da rischio elevato a rischio moderato)

- A partire dal secondo semestre 2018, il mercato si è ristabilito e nei prossimi anni dovrebbe conoscere un'evoluzione delle vendite, considerando i grandi progetti in programma e l'influenza di Expo 2020 sul settore;

- L'attività nel settore delle costruzioni in previsione dell'Expo 2020 e dei numerosi altri progetti di infrastrutture previsti sosterranno il segmento dei veicoli commerciali. Dopo tre anni consecutivi di rallentamento, nel 2019 le vendite dei veicoli da turismo dovrebbero migliorare;
- La ripresa della fiducia dei mercati, con una crescita economica attesa del 3,2% quest'anno e i preparativi in vista dell'Expo 2020 a Dubai, costituiscono un potente motore per la domanda.

Distribuzione

(Da rischio elevato a rischio moderato)

- Il settore delle vendite al dettaglio continuerà a registrare un aumento delle vendite nel 2019, trainato dalla una crescita più forte, dal progresso degli investimenti, dal rallentamento dell'inasprimento monetario (impatto della Fed) e dai flussi turistici.

Tessile-abbigliamento

(Da rischio elevato a rischio moderato)

- Rafforzamento progressivo della crescita, aumento del potere d'acquisto, popolazione crescente composta da espatriati, evoluzione delle abitudini di consumo e penetrazione crescente dei rivenditori internazionali nel settore tessile emiratino.

NORTH AMERICA

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

BUSINESS DEFAULT RISK

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

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

STATI UNITI

Chimica

(Da rischio basso a rischio moderato)

- La produzione chimica rallenta: +3,8% in tre mesi a gennaio contro il 5,8% nel terzo trimestre;
- Il settore è tenuto sotto controllo dal momento che i settori dell'auto e delle costruzioni sono meno dinamici e i prezzi del petrolio dovrebbero rimanere elevati nel 2019 (Coface stima a 65 USD in media nel 2019 il prezzo al barile).

WESTERN EUROPE

	Western Europe	Austria	France	Germany	Italy	Netherlands (the)	Spain	Switzerland	United Kingdom
Agri-food	Low Risk	Low Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk
Automotive	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Low Risk	Medium Risk	Low Risk	High Risk
Chemical	Medium Risk	Low Risk	High Risk	Medium Risk	High Risk	Low Risk	Medium Risk	Low Risk	High Risk
Construction	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Low Risk	Very High Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Very High Risk
Energy	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	High Risk
ICT*	Medium Risk	Medium Risk	Low Risk	Low Risk	High Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk
Metals	High Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Very High Risk
Paper	High Risk	Low Risk	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk	Medium Risk	High Risk	High Risk
Pharmaceuticals	Low Risk	Low Risk	Low Risk	Low Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Low Risk	Medium Risk
Retail	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	High Risk
Textile-Clothing	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk	High Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk
Transport	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Low Risk	Medium Risk	Medium Risk
Wood	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk	High Risk

* Information and Communication Technologies
Source: CofaceBUSINESS
DEFAULT
RISK**FRANCIA****Chimica****(Da rischio moderato a rischio elevato)**

- Dopo aver registrato una tendenza positiva tra il 2012 e il 2017, la produzione chimica è in forte calo: -5% nel 4° trimestre 2018 (dopo un -3,9% nel terzo trimestre 2018);
- Il settore chimico è fortemente colpito dal rallentamento del settore automobilistico;
- Per quanto riguarda la domanda, le vendite al dettaglio dei negozi di cosmetica sono stagnanti (invariati negli ultimi tre mesi a novembre dopo un + 0,5% su base annua nel terzo trimestre). Di conseguenza, in tre mesi, fino a gennaio 2019, le insolvenze d'impresa sono aumentate (+4% in un anno), anche se non sono cifre importanti (meno di 200 all'anno) e quindi volatili.

Distribuzione**(Da rischio basso a rischio moderato)**

- In linea con i consumi delle famiglie (colpiti dal calo della fiducia dei consumatori), le vendite al dettaglio continuano a rallentare (+2,1% su base annua in tre mesi a novembre scorso dopo un +2,4% nel terzo trimestre e un +3,3% nel secondo trimestre). Il settore deve essere monitorato dal momento che tutti i sotto-segmenti hanno registrato un leggero rallentamento rispetto allo stesso periodo sopracitato: vendite di e-commerce (+3% su base annua dopo un 3,5% nel 3° trimestre) e negozi non specializzati (+3,5% su base annua dopo un +3% nel 3° trimestre). A seguito dell'impatto del movimento dei gilet gialli, le insolvenze dei negozi non specializzati sono aumentate (+2,3% in tre mesi fino a gennaio 2019 e un +6% all'anno nel solo mese di gennaio).

GERMANIA**Chimica****(Da rischio basso a rischio moderato)**

- Il peggioramento della congiuntura economica e della domanda eserciterà una pressione al ribasso sui prezzi alla produzione. Numerose grandi imprese chimiche tedesche prevedono un calo dei volumi di vendita nel 2019, in particolare gli ordini destinati all'industria automobilistica. Coface stima un forte rallentamento dell'attività economica in Germania nel 2019, con un impatto sulla domanda;
- L'indicatore dei nuovi ordini dell'industria chimica ha raggiunto i 102 punti a fine dicembre 2018 contro i 111 l'anno prima. Questa è una chiara indicazione che il modello economico dei chimici locali risente dell'attività economica in declino.

ITALIA**Chimica****(Da rischio moderato a rischio elevato)**

- L'industria chimica italiana frena a causa del calo dell'attività economica e delle prospettive sfavorevoli sui mercati di esportazione. Il clima di incertezza politica pesa sul settore, spingendo i clienti a essere più cauti nell'acquisto di prodotti chimici;
- Il governo esprime crescenti preoccupazioni nei confronti delle emissioni illegali di inquinamento provenienti dall'industria chimica. In questo contesto, la società Versalis (primo produttore europeo di elastomeri) ha ricevuto notifiche di sequestri cautelativi da parte della autorità italiane per uno dei suoi siti (il complesso Priolo).

Agroalimentare**(Da rischio moderato a rischio elevato)**

- Le vendite di prodotti agroalimentari dovrebbero diminuire a causa delle incertezze politiche, del peggioramento del mercato del lavoro e della scarsa evoluzione dei salari, così come del declino dell'attività economica, che peseranno sui consumi delle famiglie. Le imprese la cui produzione è destinata al mercato domestico ne risentiranno;
- La domanda estera di prodotti agroalimentari (vino, formaggio), da parte degli altri paesi dell'UE (Francia, Regno Unito e Germania in particolare), sarà penalizzata dal rallentamento economico globale.

PAESI BASSI**Chimica****(Da rischio basso a rischio moderato)**

- Malgrado la redditività dell'industria chimica olandese abbia raggiunto il 15% a fine 2018, beneficiando dei prezzi bassi e di una domanda stabile, la scarsa crescita economica sia a livello nazionale dei principali partner economici europei ridurrà la domanda. Si aggiunge una crescita economica domestica in rallentamento nel 2019.

Auto**(Da rischio basso a rischio moderato)**

- Le immatricolazioni di veicoli da turismo nei Paesi Bassi sono crollati del 19% a gennaio 2019 su base annua. Il mercato domestico raggiunge così i suoi pari europei;
- Il paese beneficia della rilocalizzazione dell'assemblaggio di veicoli, soprattutto BMW e MINI, in vista della Brexit, ma la sua posizione strategica e l'accesso al mercato europeo non sono sufficienti rispetto alle sue dimensioni modeste, se paragonate a Germania o Francia.

SPAGNA**Distribuzione****(Da rischio basso a rischio moderato)**

- La media mobile su tre mesi di fiducia dei consumatori è diminuita per l'ottavo mese consecutivo a gennaio 2019 e ha raggiunto -6,33 (rispetto a -2,6 un anno fa), il livello più basso da 28 mesi. La crescita dei salari spinta dalla rivalorizzazione del salario minimo e dall'aumento delle pensioni nel settore pubblico non dovrebbe avere un impatto moderato sui consumi delle famiglie che preferiranno risparmiare. Quindi i consumi delle famiglie dovrebbero indebolirsi.

REGNO UNITO**Chimica****(Da rischio moderato a rischio elevato)**

- La produzione di prodotti chimici ha subito un'accelerazione nel quarto trimestre: +3% in un anno dopo un +0,4% nel terzo trimestre. Tuttavia, nel complesso, nel 2018, la produzione ha conosciuto un netto rallentamento (+0,4% dopo un +2,7% nel 2017), colpita dai settori dell'auto e delle costruzioni nel Regno Unito ma anche nei principali mercati di esportazione del settore (Stati Uniti, Germania e Francia);
- Le prospettive dipendono molto dall'esito delle negoziazioni Brexit, dal momento che l'industria chimica britannica, che rappresenta il 7% circa del settore manifatturiero, esporta i due terzi della sua produzione (la proporzione più elevata dell'economia britannica), il 60% di queste esportazioni erano destinate all'UE (Germania 12%, Francia 8%, Belgio 8%, Paesi Bassi 8% e Irlanda 7%). Il 75% delle importazioni e delle materie prime del settore proviene dall'Unione Europea;
- Oltre 50 imprese del settore, che hanno delle attività nel Regno Unito, hanno formulato delle richieste alle autorità europee per ottenere autorizzazioni fondamentali per poter continuare ad esercitare legalmente.

**BUSINESS
DEFAULT
RISK**

Low Risk



Medium Risk



High Risk



Very High Risk



Upgrade



Downgrade

OTHER COUNTRIES

	Russia	South Africa
Agri-food		
Automotive		
Chemical		
Construction		
Energy		
ICT*		
Metals		
Paper		
Pharmaceuticals		
Retail		
Textile-Clothing		
Transport		
Wood		

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

BUSINESS
DEFAULT
RISK



SUDAFRICA

Agroalimentare

(Da rischio moderato a rischio elevato)

- La siccità potrebbe colpire il Paese; il fenomeno El Niño porterà probabilmente temperature più calde della media e scarse precipitazioni, aggiungendosi alla siccità persistente nella provincia del Capo Occidentale. Le prime previsioni sulla produzione per le colture estive del 2019 annunciano un calo del 16,8% della produzione delle colture commerciali estive;
- L'indice di fiducia Agbiz/IDC, uno dei principali indicatori nel settore, è crollato al livello più basso dal quarto trimestre 2009 (42) al quarto trimestre 2018; le imprese ritengono il periodo di maggiore siccità la sfida più grande;

- La riforma agraria che potrebbe permettere l'espropriazione promessa dal Presidente Cyril Ramaphosa in vista delle elezioni generali di maggio pesa sulla fiducia nel settore;
- Il bestiame della provincia di Limpopo è stato colpito da un'epidemia di febbre epizootica. Di conseguenza, il Sudafrica ha perso immunità dall'epidemia, portando i paesi vicini a bloccare le importazioni di carne dal Paese.

GLI ECONOMISTI DEL GRUPPO COFACE

Julien Marcilly

Capo Economista
Parigi, Francia

Sarah N'Sondé

Responsabile Analisi Settoriali
Parigi, Francia

Bruno De Moura Fernandes

Economista Nord America, Francia
e Regno Unito
Parigi, Francia

Carlos Casanova

Economista Asia-Pacifico
Hong Kong

Dominique Fruchter

Economista per Caucaso, CIS,
Balceni, Svizzera e Ucraina
Parigi, Francia

Erwan Madelénat

Economista Settori e Data Scien-
tist
Varsavia, Polonia

Grzegorz Sielewicz

Economista Europa centrale e
orientale
Varsavia, Polonia

Khalid Ait-Yahia

Economista Settori e Statista
Parigi, Francia

Patricia Krause

Economista, America Latina
San Paolo, Brasile

Ruben Nizard

Economista, Africa
Parigi, Francia

Seltem Iyigun

Economista Medio Oriente &
Turchia
Istanbul, Turchia

Con il contributo di **Elliot Shekell**,
Coordinatore Operazioni & Edizioni, Parigi, Francia.

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>.

COFACE SA
1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France
www.coface.com

coface
FOR TRADE