

**BAROMETRO
RISCHIO PAESE
E SETTORIALE**
2° TRIMESTRE 2020



A cura del
Dipartimento Ricerche
Economiche di Coface

Da uno shock diffuso a una ripresa differenziata

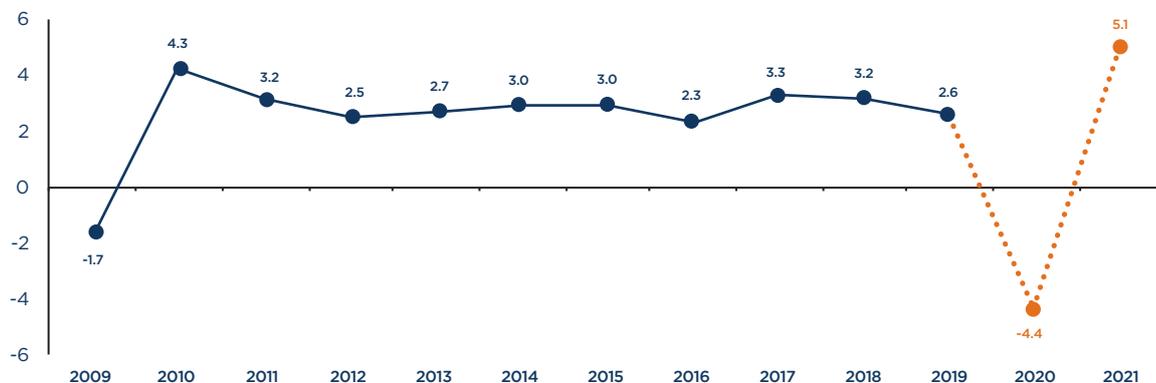
Alcune settimane dopo le prime misure di allentamento del lockdown, l'attività economica sembra ricominciare nella maggior parte dei paesi europei. Circa due mesi dopo la Cina, questa ripresa graduale e parziale non cancellerà gli effetti del confinamento sulla crescita mondiale: la profonda recessione del 2020 (calo del PIL mondiale pari al 4,4%) sarà più forte rispetto al 2009. Malgrado la ripresa attesa nel 2021(+5,1%), supponendo l'assenza di una 2° ondata dell'epidemia, il PIL rimarrà da 2 a 5 punti in meno rispetto al 2019 negli Stati Uniti, nella zona euro, in Giappone e nel Regno Unito. L'aumento atteso del risparmio precauzionale delle famiglie, la cancellazione degli investimenti delle imprese in un contesto di incertezza persistente sull'evoluzione della pandemia e le perdite irrecuperabili a livello di produzione in alcuni settori (in particolare attività di servizi così come materie prime utilizzate come combustibili) spiegano la mancanza di una ripresa rapida. Le misure adottate dalle banche centrali hanno permesso di stabilizzare i mercati finanziari a partire dal mese di aprile. Quelle messe in atto dagli Stati (soprattutto in Europa occidentale) hanno avuto il merito di contribuire, finora, a mantenere alcune capacità produttive delle imprese, principalmente aumentando l'indebitamento. Si assiste però anche a rinvii in materia di occupazione e i problemi di liquidità delle imprese.

Malgrado le misure di sostegno pubblico, Coface prevede che le insolvenze d'impresa aumenteranno di un terzo a livello globale entro il 2021, rispetto al 2019. Come già evidenziato nel precedente barometro del

4 aprile scorso, questo trend dovrebbe colpire tutte le principali economie avanzate: Stati Uniti (+43%), Regno Unito, (+37%), Giappone (+24%), Francia (+21%), Germania (+12%). Molte economie emergenti (+44% in Brasile, +50% in Turchia) risentiranno delle conseguenze economiche delle misure di confinamento così come del crollo delle entrate da turismo, delle rimesse dei lavoratori espatriati e delle entrate legate allo sfruttamento delle materie prime i cui prezzi hanno subito un ribasso.

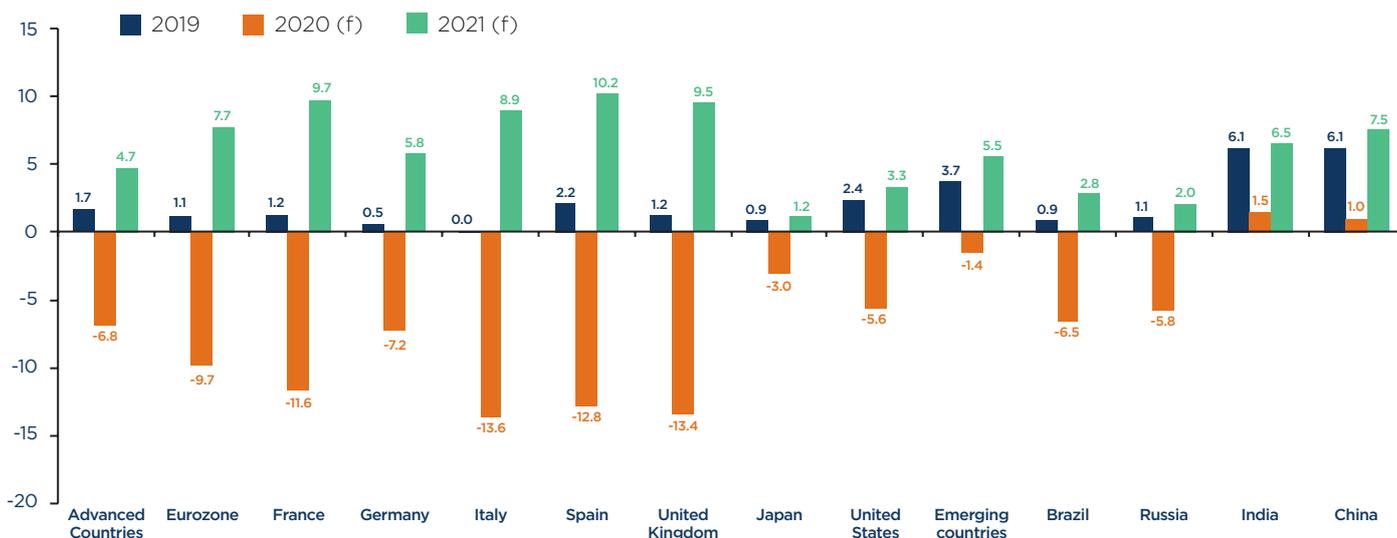
Il forte aumento della sinistrosità riflette un incremento del rischio credito delle imprese a breve termine (da 6 a 12 mesi), di cui Coface valuta il livello di rischio medio ogni trimestre - per paese, su una scala di otto livelli - attraverso dati macroeconomici, finanziari e microeconomici. Contrariamente alle agenzie di rating, la valutazione Coface del rischio paese (CRA) non ha lo scopo di misurare il rischio di insolvenza dei governi a medio termine. Tenuto conto dell'aumento dei rischi credito osservati nel trimestre precedente, Coface ha declassato 71 valutazioni, vale a dire poco più del 40% delle economie in tutto il mondo. Anche per quanto riguarda i settori, circa il 40% dei 13 settori di attività in 28 paesi (che rappresentano l'88% del PIL mondiale) sono stati declassati. Non sorprende che, nel contesto attuale di crisi della mobilità, i trasporti siano il settore più colpito, seguiti da auto e distribuzione, già indeboliti l'anno scorso. Dal lato opposto, il settore farmaceutico e, in misura minore, agroalimentare e TIC sono i più resilienti.

Grafico 1:
Coface's World GDP Growth Forecast
(annual average, %)



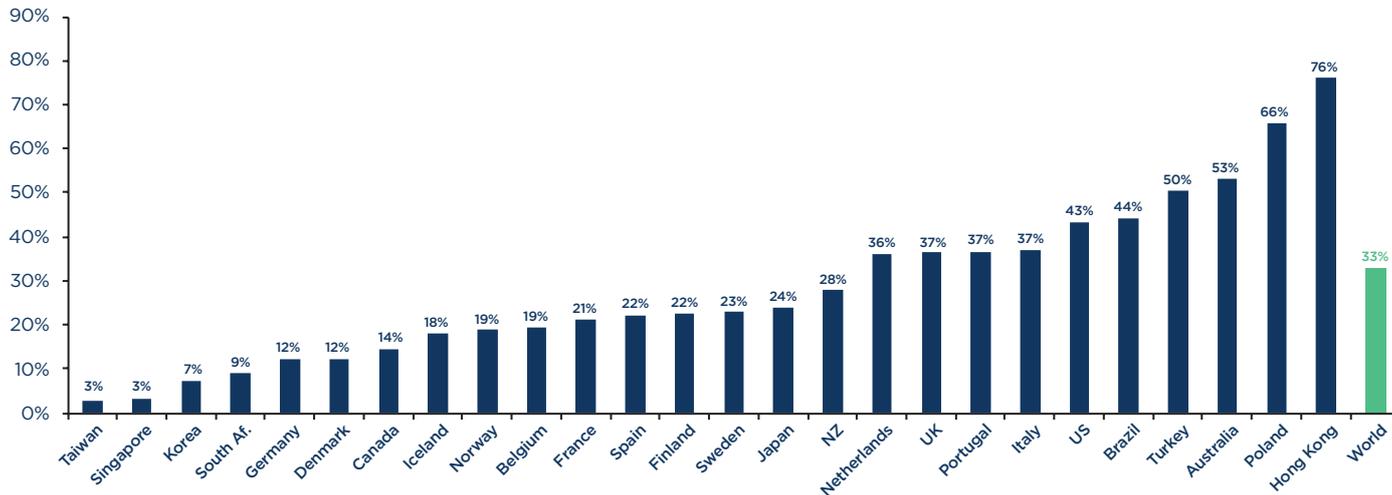
Sources: IMF, National authorities, Datastream, Coface

Grafico 2:
Coface GDP evolution forecast
(selected countries, annual average, %)



Source: IMF, National authorities, Coface

Grafico 3:
Cumulative variation in the number of corporate insolvencies per country in 2020 and 2021 compared to 2019
(in %)



Source: Coface, national data

BOX 1:

Le ipotesi chiave

- **Principali ipotesi sanitarie:** nello scenario centrale da cui derivano le previsioni per la crescita del PIL e le insolvenze d'impresa, il rischio di una seconda ondata di contagi, in attesa della scoperta di un vaccino nel 2021, permane ma non si concretizza. Le misure di sicurezza sanitaria continuano a penalizzare le imprese e la mobilità delle persone. Nello scenario di rischio, una seconda ondata di contagi compromette la ripresa a fine 2020 e l'economia mondiale ricade in recessione.
- **Tasso di risparmio:** il tasso di risparmio delle famiglie rimarrà al di sopra della media attesa di lungo periodo e i risparmi precauzionali delle famiglie rimarranno ad un livello elevato a causa della continua incertezza sull'evoluzione della pandemia. I risparmi elevati dovrebbero penalizzare principalmente i settori che producono beni di consumo durevoli (auto, costruzioni), il tempo libero e il turismo, per via del rischio di una seconda ondata.
- **Politiche economiche:** le politiche monetarie rimarranno molto espansive, anche nei paesi emergenti, ad eccezione delle economie vincolate da deflussi di capitali e scarse riserve valutarie (come Argentina e Turchia). Per quanto

riguarda la politica fiscale, nonostante il rapido aumento del debito pubblico a livello globale, è improbabile un inasprimento nel 2021, soprattutto perché molte delle misure di stimolo fiscale annunciate per combattere gli effetti recessivi della pandemia porteranno i loro frutti a partire dal prossimo anno. Ad esempio nell'UE, il piano di finanziamento di 750 mld di euro annunciato dalla Commissione europea a fine maggio sarà effettivo nella migliore delle ipotesi nel 2021.

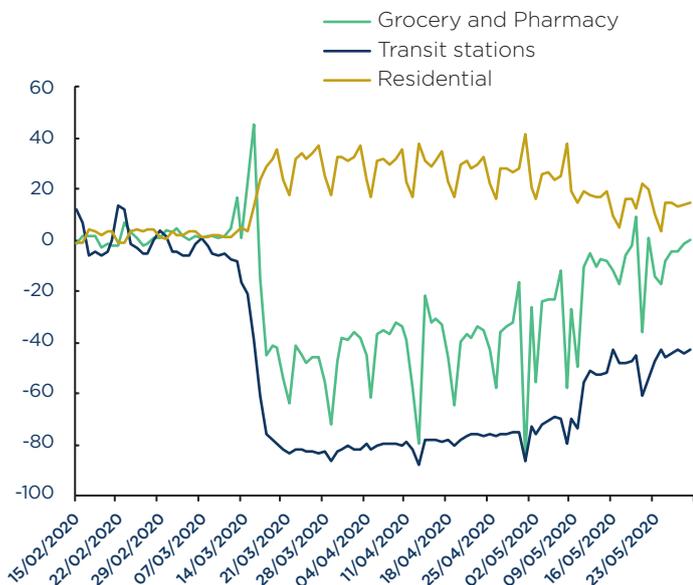
- **Prezzi del petrolio:** Coface prevede che il prezzo al barile del petrolio Brent si attesterà in media a \$35 quest'anno. Nel primo semestre, il calo della domanda mondiale di petrolio non è stato compensato da un calo equivalente dell'offerta (nonostante l'accordo OPEC+ e le persistenti tensioni geopolitiche in Medio Oriente), quindi le scorte sono arrivate ad un livello estremamente elevato. La timida ripresa dell'economia globale prevista nella seconda metà dell'anno non consentirà una ripresa netta dei prezzi dell'oro nero.

Covid-19, una sfida duratura per la mobilità e quindi per i trasporti

Tutti i settori saranno colpiti da questa crisi globale unica e di dimensioni senza precedenti nei tempi moderni. Ma soprattutto, è una crisi di mobilità che mette alla prova i nostri modi di viaggiare, sia quotidiani che occasionali, localmente e all'estero. Il settore dei trasporti è quindi il primo interessato. La necessità di mantenere una distanza fisica tra le persone e di utilizzare "misure protettive" come indossare le mascherine, mette in discussione i sistemi di trasporto pubblico, su cui la maggior parte delle megalopoli si affidano per garantire la circolazione dei lavoratori da e verso il posto

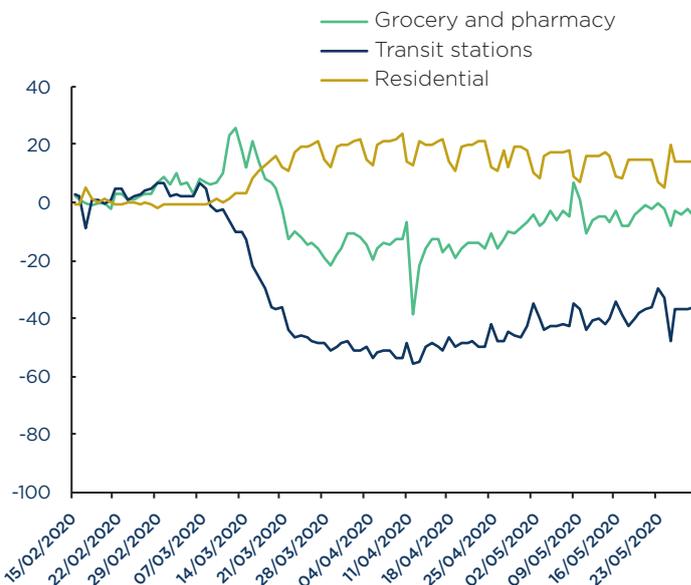
di lavoro. L'interruzione della mobilità è visibile anche con la riduzione dei treni disponibili per i passeggeri, ad esempio in Europa, sia tra i paesi che all'interno degli stessi. I grafici 4 e 5, che mostrano le tendenze della mobilità secondo Google in Francia e negli Stati Uniti, evidenziano il contrasto tra il forte calo della mobilità legata al trasporto (stazioni di transito) e la mobilità relativamente più intensa intorno ai luoghi di residenza (compresi gli acquisti di beni essenziali). A mano a mano che il contenimento viene allentato, anche l'evoluzione della mobilità migliora gradualmente.

Grafico 4:
Google Mobility Trends - France
(% change from baseline)



Sources: Google Mobility Trends, Coface

Grafico 5:
Google Mobility Trends - USA
(% change from baseline)



Sources: Google Mobility Trends, Coface

Ma anche dopo la fine del contenimento, questa crisi della mobilità continuerà ad influenzare la redditività aziendale a lungo termine. L'esempio del trasporto aereo è il più eclatante: nel quadro delle misure di distanziamento fisico, le compagnie saranno ancora profittevoli se il

fattore di carico è limitato da vincoli normativi volti a limitare la diffusione del virus? Senza contare che l'evoluzione del comportamento dei consumatori in questo periodo di mancanza di cure e/o vaccini rappresenta un'altra incertezza. I fallimenti di numerose compagnie aeree da inizio anno confermano queste difficoltà. Sebbene le misure di contenimento diminuiscano gradualmente a livello globale con un miglioramento progressivo e molto lento degli indicatori ad alta frequenza sull'evoluzione dei voli giornalieri (grafico 6), è improbabile che gli indicatori ritornino al loro livello "normale" pre-crisi nei prossimi mesi. La tendenza è la stessa nel settore del trasporto marittimo (grafico 7).

Grafico 6:
Number of flights worldwide
(7-day moving average)

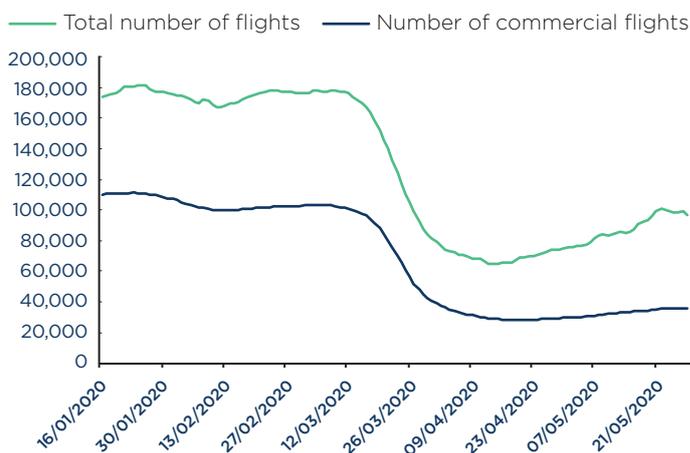


Grafico 7:
Harpex Shipping Index

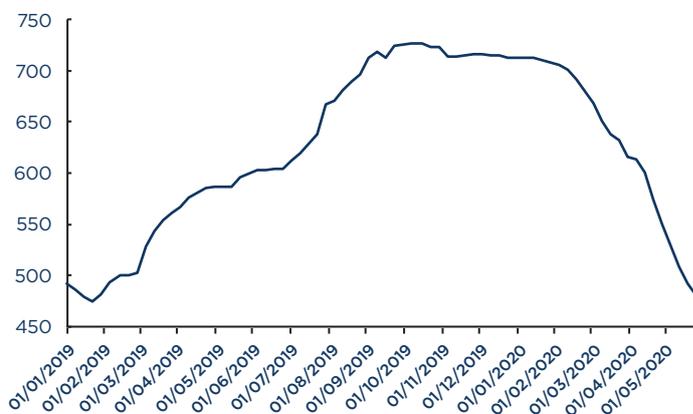
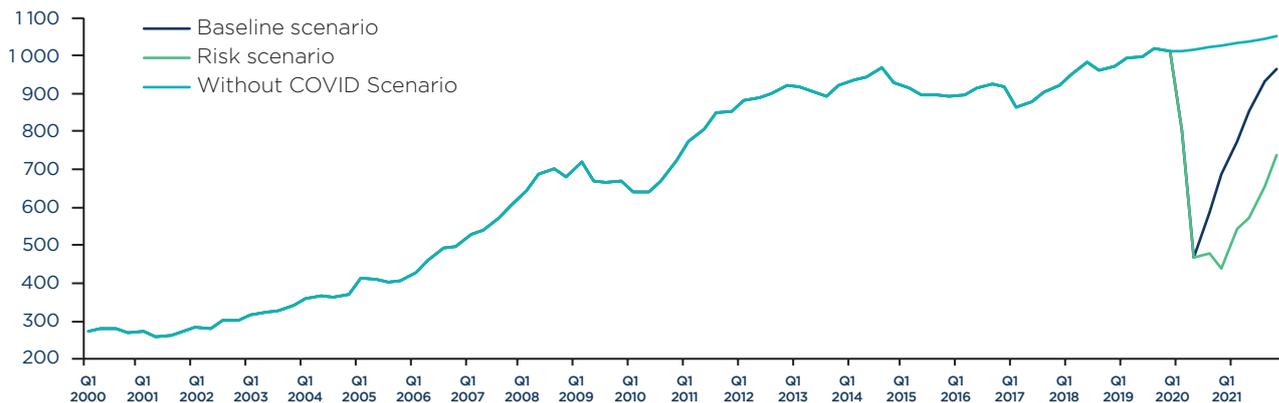


Grafico 8:
COVID-19 crisis: Coface turnover recovery scenarios forecasted for the global transport sector
(billion USD)



Coface ha sviluppato una metodologia per stabilire gli scenari di ripresa globale per settore economico fino a fine 2021, sulla base del fatturato aggregato di tutte le società quotate in un determinato settore in tutto il mondo. A tal fine, si prevede l'evoluzione del fatturato per settore nel 2020 e nel 2021 in base a 3 diversi scenari:

- 1) Uno scenario di evoluzione senza alcuna pandemia, usando come tecniche statistiche la combinazione di un ARIMA e un doppio livellamento esponenziale dai dati storici fino alla fine dell'anno scorso.
- 2) Abbiamo quindi utilizzato i dati finanziari disponibili e il parere degli esperti per prevedere lo shock potenziale sul fatturato rispetto allo scenario senza la crisi di Covid-19. Questo costituisce il nostro scenario centrale di ripresa.
- 3) Infine abbiamo proceduto allo stesso modo per lo scenario di rischio (ovvero, supponendo che una seconda ondata di pandemia si verifichi più avanti nell'anno).

Secondo questi scenari, il settore dei trasporti dovrebbe essere uno dei più colpiti, dal momento che le vendite dovrebbero diminuire di oltre il 40% rispetto a quanto previsto senza la crisi di covid-19 quest'anno (grafico 8).

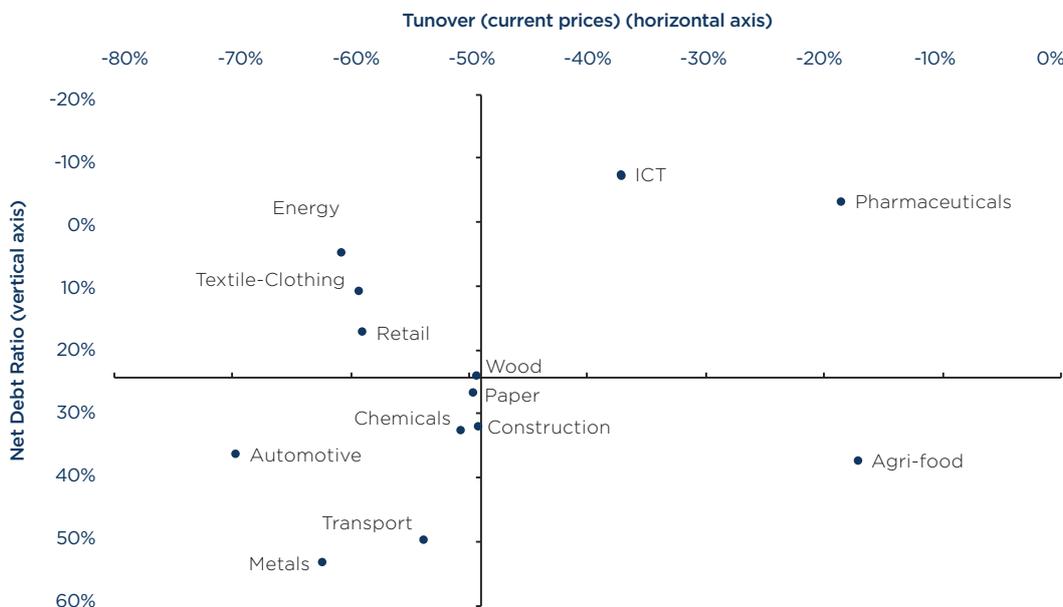
BOX 2:

Previsioni Coface sull'andamento finanziario dei settori in tutto il mondo in seguito all'impatto della crisi di COVID-19

Coface ha condotto uno studio statistico al fine di classificare i settori che potrebbero essere maggiormente colpiti dalla crisi sanitaria in termini di ripercussioni sulla salute finanziaria delle imprese del settore, realizzando previsioni sull'evoluzione degli indicatori finanziari (fatturato e livello di indebitamento netto) per il secondo trimestre 2020. La base dei dati presi in esame è composta dalle società quotate disponibili in Datastream Refinitiv, nei 13 settori per i quali Coface analizza il rischio settoriale. A tale scopo, Coface ha studiato e integrato nello studio l'ampiezza dello shock della Grande

Recessione (2008-2009), per settore. Il grafico 9 (un approccio simile è stato utilizzato per il grafico 11 a pag. 7) mostra la relazione tra crescita del rapporto di indebitamento netto (debito netto / totale attività) e crescita del fatturato tra il 4° trimestre 2019 e il 2° trimestre 2020, per i 13 settori per i quali Coface valuta il rischio settoriale. I risultati del grafico confermano le analisi menzionate in questo articolo. Tra i settori resilienti, si distinguono i prodotti farmaceutici e le TIC, mentre l'industria automobilistica e dei metalli sono tra quelle in maggiore difficoltà, con un forte aumento dell'indebitamento netto e un forte calo del fatturato.

Grafico 9:
Turnover and net debt ratio variation (%) between Q4 2019 and Q2 2020



Sources: Datastream, Coface

La pandemia indebolisce i settori già vulnerabili l'anno scorso: auto, metalli, commercio al dettaglio e tessile-abbigliamento

Oltre ai trasporti, i settori più colpiti sono quelli che hanno dovuto affrontare questa crisi dopo esser già stati indeboliti dalla crisi economica globale nel 2019 e da sconvolgimenti strutturali. È il caso dei metalli e dell'automotive, della vendita al dettaglio e del tessile-abbigliamento.

L'analisi dell'impatto della crisi sul fatturato e sul debito delle imprese (Riquadro 2) indica che i settori più gravemente colpiti, sia in termini di fatturato che debito, sono i settori automobilistico e dei metalli (grafico 9). I livelli di debito nel settore automobilistico globale sono alle stelle, il che dovrebbe indurre molte aziende a cedere attività e ristrutturare, come annunciato a marzo da Continental, importante fornitore automobilistico tedesco. La ricerca di ulteriore liquidità spingerà

il debito a livelli più alti, analogamente a quanto osservato dieci anni fa, quando il rapporto di indebitamento netto è passato dal 26% al 32% tra il 2° trimestre 2008 e il 2° trimestre 2009, imponendo successivamente un difficile periodo di riduzione del debito. Le imprese più piccole e in particolare i fornitori sono probabilmente i più colpiti. Infatti, si prevede un aumento dei fallimenti dei fornitori, dal momento che molte piccole imprese non hanno la capacità finanziaria di far fronte a un tale shock. Generalmente sono legati a un singolo cliente e non sono in grado di negoziare condizioni contrattuali favorevoli; spesso producono componenti critici e costituiscono quindi l'anello debole nella catena di approvvigionamento automobilistica globale. Inoltre, non hanno la capacità di aumentare il loro debito perché la loro liquidità si sta rapidamente esaurendo. La diminuzione dell'interesse dei consumatori per i motori diesel sta indebolendo i fornitori di componenti basati su questo tipo di tecnologia. Il passaggio da motori a combustione ad elettrici eserciterà indubbiamente ulteriore

pressione sui fornitori, poiché molti di loro non hanno investito in questo nuovo tipo di motore. Le vendite di veicoli elettrici ed ibridi dovrebbero riprendersi più rapidamente e beneficeranno dell'aiuto dei governi. Di conseguenza, le case automobilistiche tradizionali che hanno investito adeguatamente in queste tecnologie prima della crisi COVID-19 potrebbero trovarsi in situazioni meno difficili. Quelli, come Tesla, all'avanguardia nei veicoli innovativi sembrano quindi in una posizione migliore rispetto alla lenta fase di ripresa economica per questo settore. Anche i settori del commercio al dettaglio e del tessile-abbigliamento devono affrontare sfide tecnologiche. Oltre al calo della domanda dovuto alla recessione economica, i modelli di business di questi settori stanno cambiando. Entrambi i settori sono gravemente colpiti dalle ripercussioni della crisi COVID-19; infatti a causa delle misure di contenimento, i clienti non sono stati in grado di recarsi fisicamente presso i negozi. Le aziende del settore dovranno affrontare due grandi sfide fino a quando l'epidemia non verrà bloccata da una cura efficace o da un vaccino, poiché le "precauzioni di barriera" dovranno continuare ad essere rispettate. Questa situazione scoraggia istintivamente i consumatori dall'entrare nei negozi fisici per acquisti "non essenziali" e, quando lo fanno, il numero di potenziali clienti nel negozio è controllato e limitato, riducendo il tempo che i consumatori impiegano per gli acquisti e potenzialmente l'importo di spesa per cliente. Pertanto, la sfida cruciale è mantenere l'attrattiva fisica dei negozi. Ciò sarà particolarmente importante in un contesto in cui la crescita dell'e-commerce (che potrebbe essere uno sbocco interessante) si svilupperà meglio per i negozi tradizionali quando esiste già un negozio fisico collegato¹.

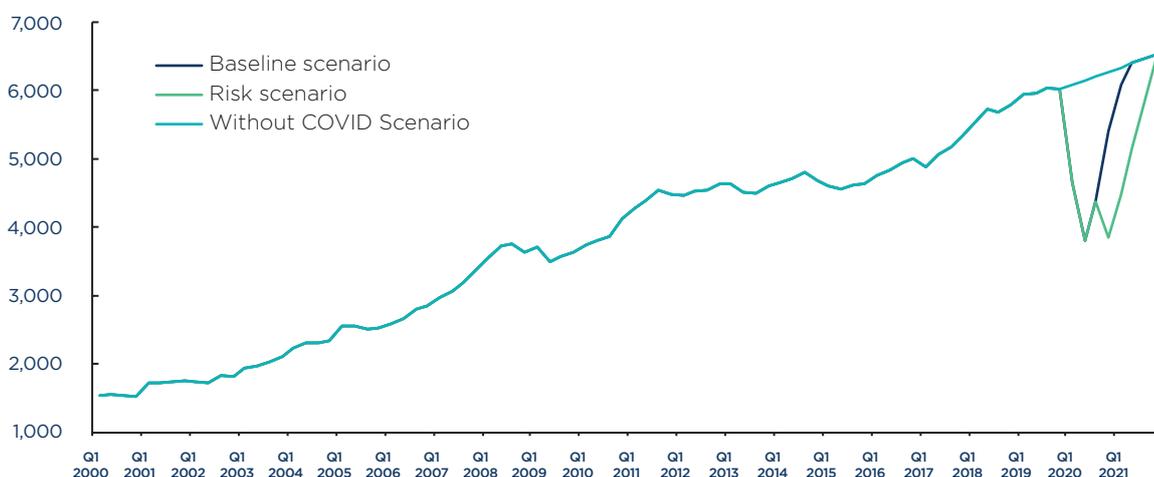
Le uniche aziende che si distinguono in questi settori e riescono a sviluppare le proprie attività esclusivamente online sono quelle che operano come Amazon. Le attività di vendita al dettaglio e tessile-abbigliamento continueranno quindi a riorganizzarsi. I dati iniziali provenienti dal mercato al dettaglio degli

Stati Uniti mostrano il declino delle catene che non sono state in grado di passare all'e-commerce in tempo. Il paese sta registrando un'ondata di fallimenti nel settore, come quelli dichiarati il mese scorso (ad esempio J.C. Penney fondata nel 1902 o Neiman Marcus).

I prodotti farmaceutici e, in misura minore, i prodotti agroalimentari e le TIC lo sono i settori più resilienti

Ovviamente, in un contesto in cui tecnologia e innovazione aiutano a fare la differenza, il settore che si distingue, con una maggioranza di segmenti globalmente più resilienti, è senza dubbio quello delle TIC, soprattutto il segmento dei media. Il segmento media è costituito da imprese che stanno attraversando la crisi con uno sviluppo positivo della propria attività. Il provider globale media Netflix è emblematico di questa situazione favorevole per i servizi media di intrattenimento domestico, con una florida posizione finanziaria e prospettive rosee. Tuttavia, i risultati positivi e le prospettive incoraggianti nel settore delle TIC non devono mascherare i rischi. Alcuni esistevano già prima dello shock di COVID-19, come il rafforzamento della regolamentazione per garantire una migliore protezione dei dati dei consumatori, che rischia di avere un impatto su giganti come Facebook o Google, nonché l'intensa concorrenza tra "giganti tecnologici". Inoltre, la guerra commerciale USA-Cina non è finita e potrebbe aggravare ulteriormente i problemi di approvvigionamento. La recente decisione dell'amministrazione Trump di bloccare le consegne di semiconduttori alla società cinese Huawei Technologies, uno dei principali produttori mondiali di smartphone, conferma questo rischio. Tra le sfide direttamente legate alla crisi, la progressiva riduzione delle entrate pubblicitarie - poiché le difficoltà delle imprese aumentano quanto più peggiora la recessione - viene progressivamente presa in considerazione dalle aziende del settore, che di conseguenza adeguano i loro costi (compreso Google). Più in generale, nei settori delle attrezzature

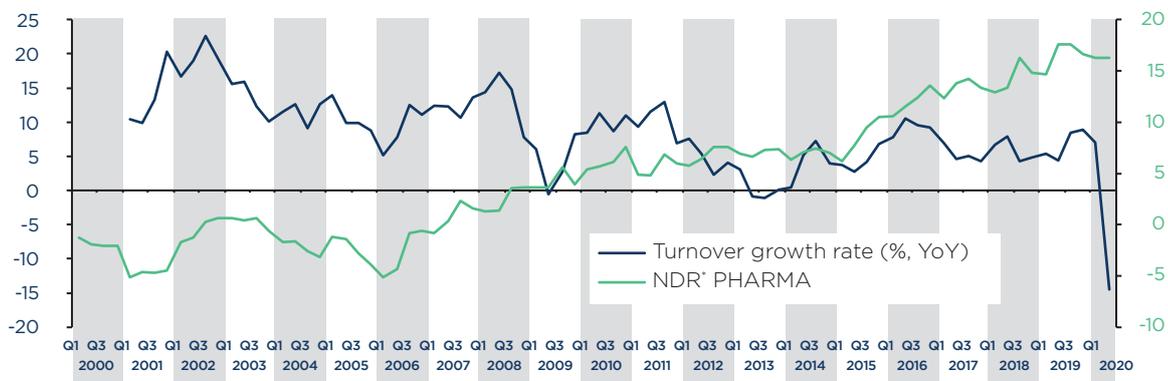
Grafico 10:
COVID-19 crisis: Coface turnover recovery scenarios forecasted for the ICT sector
(billion USD)



Source: Datastream, Coface - Latest point: Q4 2021

¹ Uno studio Deloitte del 2018 ha mostrato (prendendo l'esempio dello shopping natalizio) che anche se 2/3 dei consumatori effettuano i propri acquisti online, solo 1/3 di essi inizia effettivamente a cercare online. Gli altri preferiscono le visite in un negozio fisico.

Grafico 11:
Global Pharmaceutical forecasted financial trajectory impact due to COVID-19 crisis
(listed companies)



*NDR : net debt ratio (%) = net debt/total assets - Last data point Q2 2020
Source: Datastream, Coface

elettroniche ed informatiche, il lockdown ha penalizzato le vendite e questo shock non sarà completamente compensato a breve termine dagli effetti della ripresa post-confinamento (**grafico 10**).

Nello scenario della nostra analisi dei rischi settoriali nel 2° trimestre, il settore farmaceutico è in cima alla classifica: è l'unico infatti a registrare ancora valutazioni settoriali di rischio basso in alcune regioni, come l'Asia-Pacifico o l'Europa centrale e orientale (pag. 9-10). Tuttavia, permangono rischi strutturali per il settore, compresa la pressione delle autorità pubbliche sui prezzi dei farmaci, in particolare negli Stati Uniti (un mercato chiave per le società farmaceutiche multinazionali) nel contesto della campagna elettorale presidenziale. La questione dei prezzi dei farmaci potrebbe inasprirsi a causa della crisi sanitaria in corso, che ha rivelato una forte correlazione negativa tra i livelli di reddito e il tasso di mortalità di COVID-19 nel paese. Un altro esempio di pressione pubblica sui prezzi dei farmaci è un disegno di legge volto a limitare i profitti di farmacie e cliniche private durante la crisi, approvato lo scorso marzo in Cile. In queste circostanze, le strategie delle grandi società farmaceutiche, iniziate già prima dell'epidemia globale, consistono nell'incoraggiare legami più stretti per la ricerca di farmaci più proficui e stanno determinando una serie di fusioni ed acquisizioni nel settore. Tuttavia, queste iniziative hanno portato a un livello di indebitamento più elevato per queste imprese (**grafico 11**). Infine, l'emergere di nuovi operatori come Amazon nella distribuzione di medicinali costituisce un altro rischio per gli attori tradizionali.

L'agroalimentare è l'ultimo membro di questa categoria di settori resilienti, dal momento che alcuni sotto-settori hanno beneficiato di un sovraconsumo durante il lockdown. Man mano che le misure di contenimento diventano più flessibili, le sfide strutturali legate alle attività del settore stanno tornando alla ribalta: condizioni meteorologiche (siccità, inondazioni) e malattie biologiche (come la peste suina o l'invasione della

lafigma). La crisi di COVID-19 ha alimentato la volatilità pre-crisi dei prezzi delle materie prime agroalimentari, a causa dei fattori di cui sopra, dell'impatto della guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina e delle misure di restrizione all'esportazione adottate da alcuni paesi produttori (ad es. Russia e Ucraina per il grano, Vietnam per il riso). La carenza di manodopera causata dalle restrizioni ai viaggi in Europa e Nord America ha generato incertezza per i produttori agricoli, anche se ora queste misure di controllo delle frontiere sono in discussione (Focus di Coface sul commercio internazionale - maggio 2020²). Anche la produzione globale di carne risente della pandemia, che sembra diffondersi maggiormente nei macelli di carne che rispetto ad altre fabbriche. Tra le ipotesi considerate, ci sono gli impianti di ventilazione nelle fabbriche e la necessità (secondo il sistema di produzione finora implementato) di avere lavoratori vicini gli uni agli altri durante lo svolgimento dei propri compiti. Questo potrebbe portare a un aumento dei prezzi della carne e a una grave interruzione dell'offerta, in particolare negli Stati Uniti dove, il 12 aprile, Smithfield Food, la più grande impresa al mondo di trasformazione della carne di maiale, ha annunciato la chiusura di uno dei suoi impianti perché molti dei suoi dipendenti erano risultati positivi al COVID-19.

A lungo termine, il settore agroalimentare potrebbe affrontare tendenze contrastanti. Le attività agroalimentari sono essenziali: di conseguenza sono tanti i segmenti che dovrebbero rimanere resilienti. Tuttavia, vi sono incertezze sulla domanda, in particolare per quanto riguarda l'evoluzione del comportamento dei consumatori nel contesto di condizioni economiche più difficili. Un altro rischio per la domanda globale di prodotti agroalimentari è legato alla graduale riapertura (o meno) dei ristoranti, che rimangono importanti punti vendita. Inoltre, l'eventuale attrattività della domanda di biocarburanti (ad esempio mais e soia) - in un contesto di prezzi del petrolio più bassi - potrebbe avere conseguenze in termini di pressione al rialzo sui prezzi dei prodotti alimentari.

² <https://www.coface.it/News-Pubblicazioni/Tutte-le-pubblicazioni-di-Coface-Coface/Commercio-internazionale-malgrado-un-interruzione-inaspettata-le-filiere-globali-hanno-ancora-un-futuro-brillante>

BOX 3:

Economie emergenti: meno fuoriuscite di capitali, ma il lockdown, il calo delle entrate da turismo e delle materie prime peserà sulle finanze pubbliche e sulla crescita

Sebbene i massicci deflussi di capitali osservati lo scorso marzo e le pressioni al ribasso sulle valute si siano fermati da aprile, secondo le previsioni Coface il PIL complessivo delle economie emergenti dovrebbe diminuire dell'1,4% quest'anno (per poi aumentare del 5,6% nel 2021). L'America Latina sarà la regione più colpita da questa crisi globale (-6,5% nel 2020), seguita dall'Europa centrale e orientale (-5,8%). Anche l'Africa sub-sahariana (-1,0%), il Medio Oriente e il Nord Africa (-3,6%) entreranno in recessione quest'anno. Al contrario, l'Asia emergente (+0,6%) eviterà la recessione grazie a Cina (+1,0%) e India (+1,5%). I dati negativi si spiegano con gli shock multipli e spesso simultanei che queste economie stanno affrontando. Oltre ai livelli iniziali di rischio sovrano e di cambio, devono essere presi in considerazione altri 3 fattori al fine di valutare l'esposizione di un determinato paese alle conseguenze economiche della pandemia, come già sottolineato lo scorso aprile³:

1) La dipendenza dalle entrate da esportazione di materie prime non agricole. Malgrado la ripresa dei prezzi del petrolio prevista nella seconda metà dell'anno da Coface, il livello stimato (35 USD in media per barile Brent nel 2020) non basta alla maggior parte dei principali paesi esportatori di petrolio per bilanciare il saldo pubblico e corrente. Inoltre, oltre a questo effetto prezzo, si aggiunge anche un effetto volume

per i paesi (compresa l'Arabia Saudita) che hanno accettato di ridurre drasticamente la produzione al fine di limitare l'ampiezza del crollo dei prezzi causato dalla diminuzione della domanda globale (cfr. Barometro del rischio paese e settore Coface di aprile 2020⁴). Anche gli esportatori netti di altre materie prime non agricole⁵ stanno assistendo a un deterioramento delle loro ragioni di scambio da inizio 2020. I paesi esportatori di materie prime sono quelli il cui saldo di bilancio dovrebbe peggiorare maggiormente quest'anno (rispettivamente -15% e -16% del PIL per Algeria e Oman come previsto dal FMI).

2) I paesi dipendenti dalle entrate da turismo saranno inoltre interessati da restrizioni agli spostamenti, che disincentiveranno i viaggi. Il settore turistico rappresenta almeno il 15% del PIL in 45 paesi, tra cui Marocco, Tunisia, Messico, Thailandia, Filippine, Croazia e Cambogia.

3) I paesi colpiti dalla pandemia e i cui governi hanno deciso di adottare misure di confinamento obbligatorie (a livello nazionale o locale) dovranno affrontare un aumento dell'indebitamento a causa del calo delle entrate dovuto alla pandemia, nonché un incremento della spesa per l'assistenza sanitaria e per mitigare le conseguenze economiche sulla popolazione.

BOX 4:

L'inclusione dei rischi ambientali nell'analisi del rischio paese Coface

Come presentato il 4 febbraio scorso durante l'annuale Conferenza Rischio Paese Coface a Parigi⁶, Coface include ora i rischi ambientali nella metodologia di valutazione del rischio paese. Sono stati identificati due rischi chiave per le aziende:

- **Il rischio fisico** misura la frequenza del verificarsi di eventi climatici estremi (come gli incendi in Brasile e in Australia nel 2019). Dipende contemporaneamente dall'esposizione del paese a questo tipo di evento (misurato principalmente tenendo conto delle proiezioni a lungo termine della produzione agricola, dell'innalzamento delle temperature nel paese, dei livelli delle acque, ecc.) e dalla sua sensibilità, misurata grazie ad indicatori di struttura geografica, demografica e sociale (come la quota della popolazione rurale, la quota della popolazione di età superiore ai 65 anni, il tasso di povertà) e alla dipendenza da paesi stranieri per beni che diventeranno più scarsi con i cambiamenti climatici (percentuale di importazione nel consumo totale di beni agricoli, acqua e energia).
- **Rischio di transizione**: di fronte ai futuri cambiamenti climatici e nel tentativo di evitarne altri, i governi adottano alcune misure (ad esempio, gli standard antinquinamento nel settore automobilistico in Europa e Cina) e i consumatori cambiano i loro modelli di consumo. Mentre questi cambiamenti normativi e comportamentali avranno effetti benefici a medio termine, è probabile che possano mettere a dura prova le aziende a breve termine, soprattutto se non hanno previsto questi cambiamenti nei modelli di produzione o di consumo. Il

rischio di transizione è misurato dalla frequenza con cui il governo di un determinato paese partecipa alle conferenze sui cambiamenti ambientali, dalla copertura del tema da parte dei media nazionali e dal numero di misure adottate dal governo per combattere efficacemente il riscaldamento globale e l'inquinamento (il livello di emissioni del paese, l'efficienza energetica dei principali settori di attività e gli investimenti effettuati per promuovere la transizione energetica).

L'indice di esposizione misura la vulnerabilità di un paese alle perturbazioni climatiche e rileva l'impatto fisico del rischio climatico. L'indice di sensibilità, basato su variabili topografiche e demografiche o sulla struttura economica del paese (ovvero la sensibilità dei principali settori di attività del paese a uno shock climatico), consente di valutare il grado di impatto di uno shock climatico. Questi due indici, se combinati, consentono la valutazione della vulnerabilità di un paese ai rischi climatici e si basano su sei settori essenziali per il corretto funzionamento di un paese: cibo, accesso all'acqua, sistema sanitario, servizi ecosistemici, habitat umano e infrastrutture. Di conseguenza, un paese è considerato altamente esposto se un rischio climatico può limitare gravemente l'accesso all'acqua potabile, causare incertezza alimentare o se la qualità delle infrastrutture non è adeguata in risposta a questo tipo di shock. Allo stesso tempo, un paese è considerato altamente sensibile se dipende fortemente dalle importazioni per soddisfare le sue esigenze energetiche, alimentari, farmaceutiche o idriche.

3 <https://www.coface.it/News-Pubblicazioni/Tutte-le-pubblicazioni-di-Coface-Coface/Il-Covid-19-punta-nuovamente-i-riflettori-sul-debito-dei-paesi-emergenti>

4 <https://www.coface.it/News-Pubblicazioni/Tutte-le-pubblicazioni-di-Coface-Coface/Barometro-Rischio-Paese-e-Settoriale-1-Trimestre-2020>

5 Esclusi i metalli preziosi

6 <https://www.youtube.com/watch?v=8hsDsD3fJr4&list=PLqBkGnGAf1kEs5ic2VeHtH9u72AwbmUNM&index=14&t=0s>



Decifrare
L'ECONOMIA MONDIALE
2° trimestre 2020

coface
FOR TRADE

Find all our publications
on www.coface.com

Follow us on  

162 COUNTRIES UNDER THE MAGNIFYING GLASS

BUSINESS DEFAULTING RISK

A UNIQUE METHODOLOGY

- Macroeconomic expertise in assessing country risk
- Comprehension of the business environment
- Microeconomic data collected over 70 years of payment experience

DOWNGRADES

AMERICAS

	Country risk
Argentina	D
Belize	C
Bolivia	C
Brazil	C
Canada	A3
Chile	A4
Colombia	B
Costa Rica	C
Cuba	E
Dominican Republic	B
Ecuador	D
El Salvador	D
Guatemala	D
Guyana	D
Haiti	D
Honduras	D
Jamaica	C
Mexico	C
Nicaragua	D
Panama	B
Paraguay	B
Peru	A4
Suriname	D
Trinidad and Tobago	B
United States	A3
Uruguay	A4
Venezuela	E

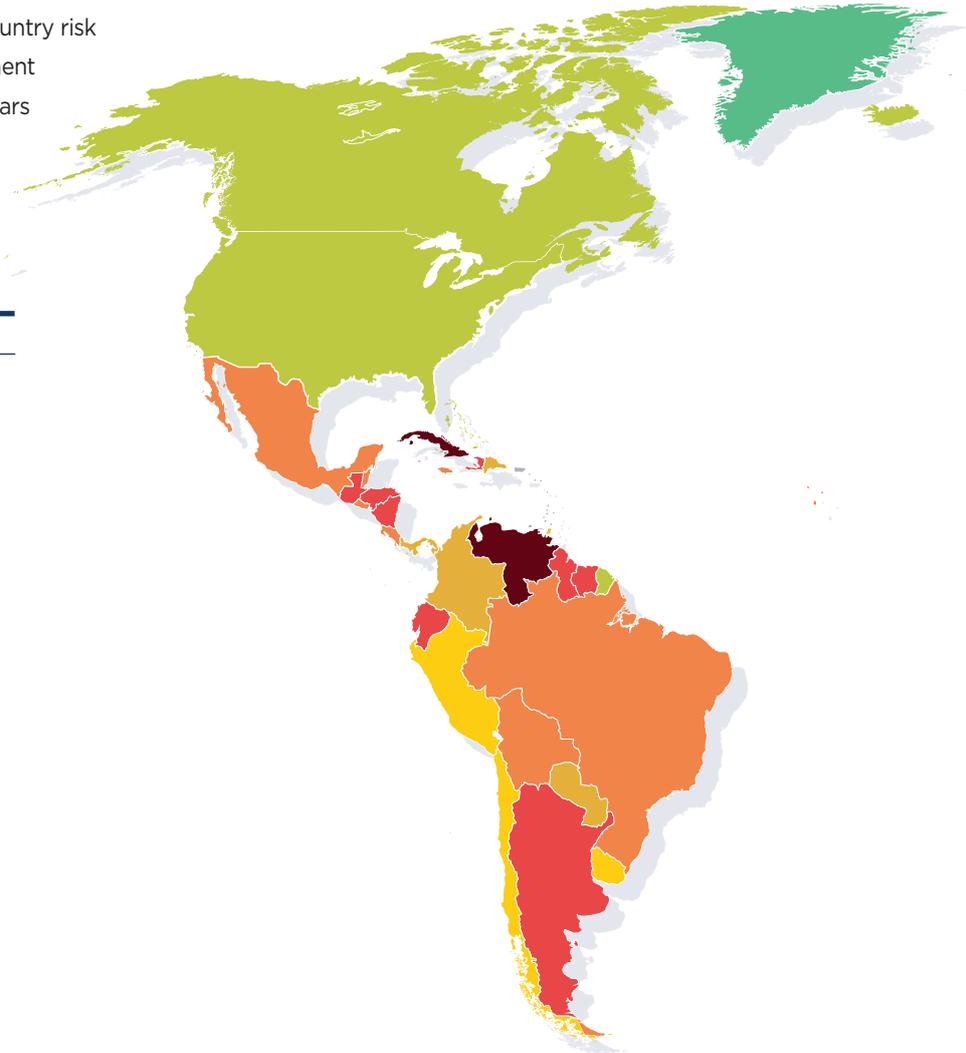
AFRICA

	Country risk
Algeria	D
Angola	D
Benin	B
Botswana	B
Burkina Faso	D
Burundi	E
Cameroon	C
Cabo Verde	C
Central African Republic	D
Chad	D
Congo (Democratic Republic of the)	D
Congo (Republic of the)	D
Côte d'Ivoire	B
Djibouti	C
Egypt	C
Eritrea	E
Ethiopia	C
Gabon	C
Ghana	B
Guinea	D
Kenya	B
Liberia	D

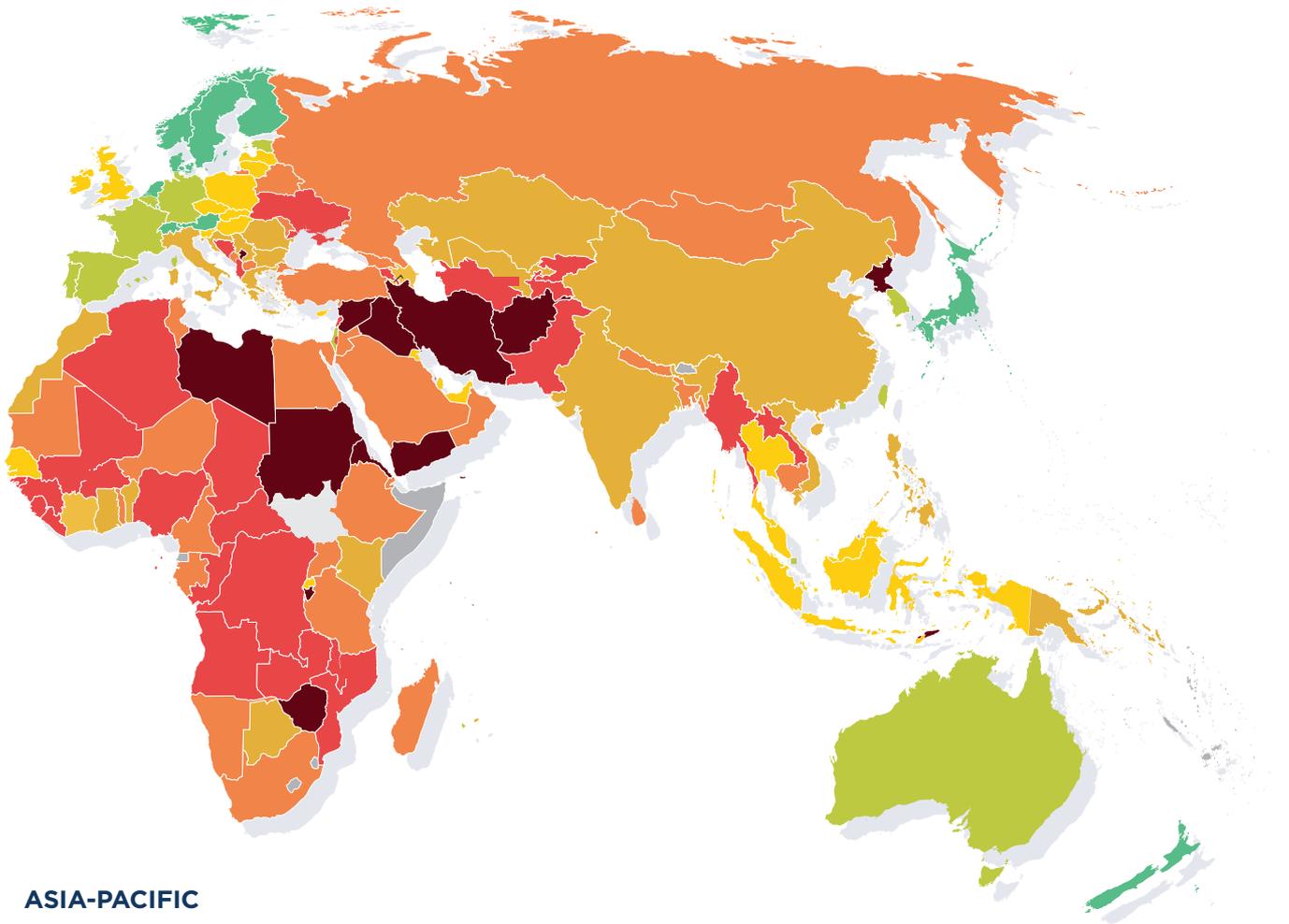
	Country risk
Libya	E
Madagascar	C
Malawi	D
Mali	D
Mauritius	B
Mauritania	C
Morocco	B
Mozambique	D
Namibia	C
Niger	C
Nigeria	D
Rwanda	A4
São Tomé and Príncipe	D
Senegal	A4
Sierra Leone	D
South Africa	C
Sudan	E
Tanzania	C
Togo	C
Tunisia	C
Uganda	C
Zambia	D
Zimbabwe	E

MIDDLE EAST

	Country risk
Bahrain	D
Iraq	E
Iran	E
Israel	A3
Jordan	C
Kuwait	A4
Lebanon	D
Oman	C
Palestinian Territories	D
Qatar	A4
Saudi Arabia	C
Syria	E
United Arab Emirates	A4
Yemen	E



RISK ASSESSMENT MAP



ASIA-PACIFIC

Country	Country risk
Afghanistan	E
Australia	A3
Bangladesh	C
Cambodia	C
China	B
Hong Kong SAR	A3
India	B
Indonesia	A4
Japan	A2
Laos	D
Malaysia	A4
Maldives	C
Mongolia	C
Myanmar	D
Nepal	C
New Zealand	A2
Pakistan	D
Papua New Guinea	B
Philippines	B
Singapore	A3
North Korea	E
South Korea	A3
Sri Lanka	C
Taiwan	A3
Thailand	A4
Timor Leste	E
Vietnam	B

EUROPE AND CIS

Country	Country risk
Albania	D
Armenia	D
Austria	A2
Azerbaijan	B
Belarus	C
Belgium	A3
Bosnia and Herzegovina	D
Bulgaria	B
Croatia	B
Cyprus	A4
Czechia	A4
Denmark	A2
Estonia	A3
Finland	A2
France	A3
Georgia	C
Germany	A3
Greece	B
Hungary	A4
Iceland	A3
Ireland	A4
Italy	B
Kazakhstan	B
Kyrgyzstan	D
Latvia	A4

Country	Country risk
Lithuania	A4
Luxembourg	A2
North Macedonia	C
Malta	A2
Moldova	C
Montenegro	C
Netherlands	A2
Norway	A2
Poland	A4
Portugal	A3
Romania	B
Russia	C
Serbia	B
Slovakia	A4
Slovenia	A4
Spain	A3
Sweden	A2
Switzerland	A2
Tajikistan	D
Turkey	C
Turkmenistan	D
Ukraine	D
United Kingdom	A4
Uzbekistan	B

SECTOR RISK ASSESSMENTS

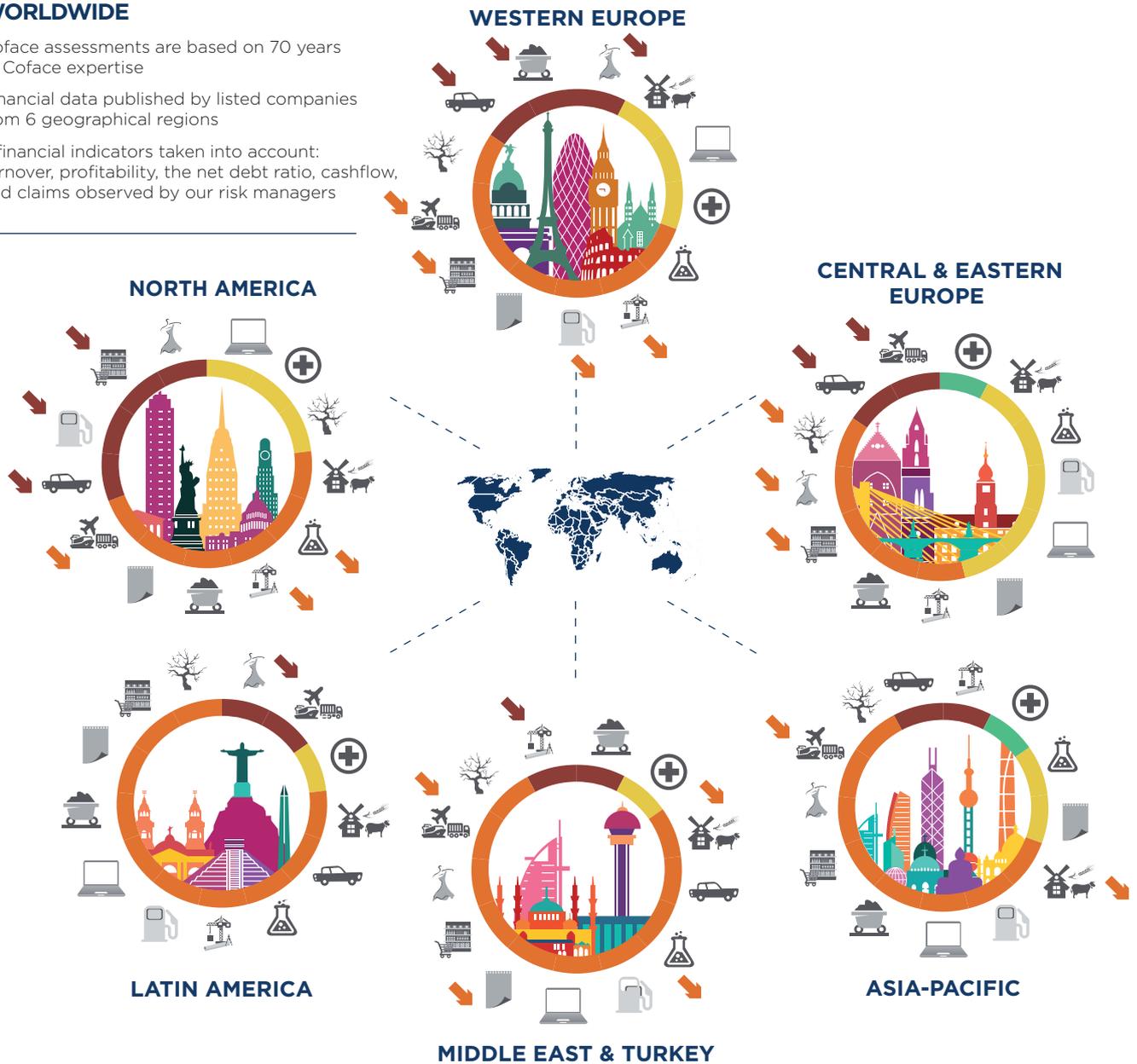
2nd quarter 2020

13 MAJOR SECTORS ASSESSED WORLDWIDE

Coface assessments are based on 70 years of Coface expertise

Financial data published by listed companies from 6 geographical regions

5 financial indicators taken into account: turnover, profitability, the net debt ratio, cashflow, and claims observed by our risk managers



- | | | |
|--------------|-----------------|------------------|
| agri-food | ICT* | textile-clothing |
| automotive | metals | transport |
| chemical | paper | wood |
| construction | pharmaceuticals | |
| energy | retail | |

* Information and Communication Technologies

- Upgrade
- Downgrade



Sector Risk Assessment Changes

REGIONAL SECTOR RISK ASSESSMENTS

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

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

ASIA-PACIFIC

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

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

BUSINESS DEFAULT RISK

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

CENTRAL & EASTERN EUROPE

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

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

LATIN AMERICA

BUSINESS
DEFAULT
RISK

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

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

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

MIDDLE EAST & TURKEY

	M. East & Turkey	Israel	Saudi Arabia	Turkey	UAE
Agri-food	Medium Risk, Downgrade	Medium Risk, Downgrade	Medium Risk, Downgrade	High Risk	Medium Risk, Downgrade
Automotive	High Risk	Medium Risk, Downgrade	High Risk	Very High Risk	Medium Risk, Downgrade
Chemical	Medium Risk, Downgrade	Low Risk, Downgrade	Medium Risk, Downgrade	High Risk, Downgrade	Medium Risk, Downgrade
Construction	High Risk, Downgrade	High Risk	Very High Risk	High Risk, Downgrade	High Risk, Downgrade
Energy	High Risk	Medium Risk, Downgrade	Medium Risk, Downgrade	Very High Risk	Medium Risk, Downgrade
ICT*	High Risk	Medium Risk, Downgrade	High Risk	High Risk	High Risk
Metals	Very High Risk	Medium Risk, Downgrade	Very High Risk	Very High Risk	High Risk
Paper	Medium Risk, Downgrade	Medium Risk, Downgrade	Medium Risk, Downgrade	High Risk	Medium Risk, Downgrade
Pharmaceuticals	Medium Risk				
Retail	High Risk	High Risk	Medium Risk, Downgrade	High Risk	Medium Risk, Downgrade
Textile-Clothing	High Risk	High Risk	Medium Risk, Downgrade	High Risk, Downgrade	Medium Risk, Downgrade
Transport	Medium Risk, Downgrade				
Wood	High Risk	High Risk	Medium Risk, Downgrade	High Risk	Medium Risk, Downgrade

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

NORTH AMERICA

	North America	Canada	United States
Agri-food	High Risk	Medium Risk	High Risk
Automotive	High Risk, Downgrade	High Risk, Downgrade	High Risk, Downgrade
Chemical	Medium Risk, Downgrade	Medium Risk, Downgrade	Medium Risk, Downgrade
Construction	Medium Risk, Downgrade	High Risk	Medium Risk, Downgrade
Energy	High Risk, Downgrade	High Risk, Downgrade	High Risk, Downgrade
ICT*	Medium Risk	Medium Risk	Medium Risk
Metals	High Risk	High Risk	High Risk
Paper	High Risk	High Risk	High Risk
Pharmaceuticals	Medium Risk	Low Risk	Medium Risk
Retail	High Risk, Downgrade	High Risk, Downgrade	High Risk, Downgrade
Textile-Clothing	Very High Risk	Very High Risk	Very High Risk
Transport	Medium Risk, Downgrade	Low Risk, Downgrade	Medium Risk, Downgrade
Wood	Medium Risk	Very High Risk	Medium Risk

* Information and Communication Technologies - Source: Coface

BUSINESS
DEFAULT
RISK



WESTERN EUROPE

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

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

OTHER COUNTRIES

BUSINESS DEFAULT RISK

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

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

* Information and Communication Technologies
Source: Coface

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, UK, France,
Belgium, Switzerland
and Ireland
Paris, France

Carlos Casanova
Economist, Asia-Pacific
Hong Kong

Christiane von Berg
Economist,
Northern Europe
Mainz, Germany

Dominique Fruchter
Economist, Africa
Paris, France

Erwan Madelénat
Sector Economist and
Data Scientist
Paris, France

Grzegorz Siewicz
Economist, Central &
Eastern Europe
Warsaw, Poland

Khalid Aït-Yahia
Sector Economist and
Statistician
Paris, France

Marcos Carias
Economist, Southern
Europe
Paris, France

Patricia Krause
Economist, Latin America
São Paulo, Brazil

Ruben Nizard
Economist, North America
Paris, France

Seltem Iyigun
Economist, Middle East
& Turkey
Istanbul, Turkey

Con l'aiuto di **Aroni Chaudhuri**
Coordinator & Junior Economist
Paris, France

DISCLAIMER

Il presente documento rispecchia l'opinione del Dipartimento Ricerche Economiche di Coface, alla data della sua stesura e sulla base delle informazioni disponibili; potrà essere modificato in qualsiasi momento. Le informazioni, le analisi e le opinioni contenute nel presente documento sono state redatte sulla base di molteplici fonti ritenute affidabili e attendibili; tuttavia, Coface non garantisce l'accuratezza, l'eshaustività o la realtà dei dati contenuti in questo documento. Le informazioni, le analisi e le opinioni sono fornite esclusivamente a scopo informativo e hanno l'obiettivo di integrare le informazioni a disposizione del lettore. Coface pubblica questo documento in buona fede e sulla base di un obbligo di mezzi (inteso come ragionevole mezzo commerciale) per quanto riguarda l'accuratezza, la completezza e la realtà dei dati. Coface non si assume la responsabilità di eventuali danni (diretti o indiretti) o perdite di qualunque tipo subiti dal lettore a seguito dell'utilizzo da parte di quest'ultimo di informazioni, analisi e opinioni contenute nel presente documento. Il lettore è pertanto l'unico responsabile delle decisioni e delle conseguenze di tali decisioni prese sulla base del presente documento. Questo documento, nonché le analisi e le opinioni ivi espresse sono di proprietà esclusiva di Coface; il lettore è autorizzato a consultarli o riprodurli unicamente a fini di uso interno, a condizione che siano chiaramente evidenziati con il nome "Coface", che il presente disclaimer venga riprodotto e che i dati non vengano alterati o modificati. Qualsiasi uso, estrazione, riproduzione per uso pubblico o commerciale è vietato senza il previo consenso di Coface. Il lettore è invitato a fare riferimento alle note legali presenti sul sito di Coface: <https://www.coface.com/Home/General-informations/LegalNotice>

COFACE SA

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France

www.coface.com

coface
FOR TRADE