

# FOCUS ON

## Mappa rischi SACE 2014: quali opportunità in un mondo sempre più incerto e volatile?

A cura dell'Ufficio  
Studi Economici

Impatto dell'instabilità geo-politica per l'Italia  
e opportunità per le imprese italiane.

### EXECUTIVE SUMMARY

- *Pur in presenza di un rischio globale del Pianeta rimasto pressoché stabile tra il 2010 e il 2014, sia i Paesi avanzati che l'area Mena (Middle East e Nord Africa) mostrano oggi una rischiosità superiore rispetto a quattro anni fa.*
- *Si accentuano le differenze intra-regionali all'interno delle varie aree geografiche, con la conseguenza che la scelta dei mercati di destinazione per le merci esportate e per gli investimenti all'estero implica sempre più una conoscenza approfondita del business e delle dinamiche locali.*
- *L'Africa Sub-Sahariana rimane rischiosa, ma stabile nel tempo, con opportunità selettive in alcuni Paesi.*
- *Instabilità e insicurezza geopolitica hanno un costo economico rilevante: in base alle stime di SACE, la Primavera Araba e le crisi economiche in alcuni Paesi europei sono costati all'Italia circa 37 miliardi di euro di mancato export nel periodo 2011-2013 (quasi il 10% dell'export italiano medio annuo nel periodo), di cui circa 16 miliardi imputabili ai Paesi della Primavera Araba.*
- *L'export "perso" potrebbe essere completamente recuperato nel periodo 2014-2016, orientando parte delle vendite estere su una rosa di Paesi che hanno un buon merito creditizio e presentano tassi di crescita consistenti delle loro importazioni. Sono Paesi che già oggi rappresentano il 13% dell'export italiano e che potrebbero superare il 20% alla fine del prossimo triennio.*

## UN MONDO PIÙ INCERTO E VOLATILE

Negli ultimi quattro anni fenomeni eterogenei e trasversali hanno interessato le diverse aree del mondo: crisi economiche, tensioni geo-politiche, conflitti locali e regionali, sanzioni estese e selettive. **Il Pianeta**, tuttavia, **ha mantenuto un livello di rischiosità, nel suo complesso, pressoché immutato (+3 punti tra 2010 e 2014), seppure con marcate differenze tra le diverse aree geografiche.**

Il **rischio è aumentato soprattutto nei Paesi avanzati** (+10 punti), che tuttavia rimangono in una classe di merito sicura, **e nell'area Mena** (Middle East e Nord Africa), anche se per ragioni sostanzialmente diverse.

Mentre nei Paesi sviluppati gli strascichi della crisi finanziaria del 2007 non si sono ancora esauriti, in quelli emergenti la recrudescenza delle tensioni geo-politiche e la persistente incertezza economica hanno inciso notevolmente sul peggioramento del merito di credito. Basti citare, a riguardo, l'impatto della Primavera Araba e la conseguente instabilità politica in Medio Oriente e nel Sud Est del Mediterraneo, le attuali tensioni tra Russia e Ucraina e il riacutizzarsi di fenomeni terroristici in Africa.

**Gli altri Paesi emergenti mostrano un peggioramento più contenuto ma rimangono su livelli di rischio piuttosto elevato.** L'annuncio del *tapering* degli Stati Uniti nel 2013 ha generato un brusco deflusso di capitali e forti pressioni sulle valute delle geografie particolarmente dipendenti dagli investimenti esteri (Turchia, Brasile, Sudafrica, India e Indonesia) e l'andamento meno favorevole rispetto al passato del mercato delle materie prime si è riflesso sui Paesi esportatori di *commodity* (come ad esempio Sudafrica, Cile, Brasile e Thailandia).

Se si esclude l'Africa Sub-Sahariana e l'area delle ex repubbliche sovietiche, si rileva inoltre un aumento generalizzato della variabilità dei risultati dei singoli Paesi all'interno di ciascuna area, a conferma dell'**accentuarsi delle differenze intra-regionali** (Tabella 1). Questo richiederà una sempre più approfondita conoscenza del business e delle dinamiche locali nella scelta dei mercati di destinazione delle merci esportate e degli investimenti all'estero.

**TABELLA 1. Rischio del credito per area<sup>01</sup>**

Area	2010	2014	Variazione	Dispersione 2010	Dispersione 2014
Africa Sub-Sahariana	71	73	2	20	23
Asia	56	58	2	28	37
Avanzati	16	26	10	19	36
CSI	59	62	3	17	14
LAC	59	58	-1	24	30
Mena	45	51	6	35	47
Mondo	53	56	3		

Fonte: SACE

### L'IMPATTO DEL MUTATO RISCHIO SULL'EXPORT ITALIANO

Diversi studi evidenziano il crescente impatto dell'instabilità politica sia sulla solidità dei Paesi teatro di tensioni sociali<sup>02</sup>, sia sulle scelte degli investitori relativamente alle destinazioni del proprio business all'estero<sup>03</sup>.

Partendo da queste premesse, SACE ha stimato:

- **Gli effetti sull'export italiano derivanti dall'incremento di rischiosità di una serie di Paesi emergenti in cui sono intervenute tensioni geo-politiche ed economiche nell'ultimo quadriennio.** Si tratta di nazioni (si veda Nota Metodologica in Appendice 2) che partivano da un profilo di rischio del credito attestato su valori medi nel 2010 e che hanno registrato un sensibile peggioramento nel 2014, oppure si sono mantenuti nel tempo su profili di rischio elevati (Tabella 2);
- **Il potenziale di espansione dell'export italiano in una rosa di Paesi emergenti** che partivano da un profilo di rischio del credito attestato su valori medi nel 2010 e hanno sensibilmente migliorato il loro merito creditizio, oppure si sono mantenuti nel tempo su profili di rischio medio-bassi (Tabella 2).

<sup>01</sup> L'indicatore di rischio di credito SACE, basato su una scala 0-100 dove 100 rappresenta la massima rischiosità, esprime una misura sintetica del rischio di mancato pagamento in un paese da controparti pubbliche o private (banche e imprese). In particolare, la nuova metodologia 2014 supera, per le controparti private non finanziarie, la precedente distinzione tra grandi imprese e PMI. Il confronto con i dati 2010 è tuttavia limitato alle sole tipologie di rischio sovrano e bancario per consentire la comparabilità dei risultati. La misura di dispersione permette di valutare la diversificazione dei punteggi ottenuti dai Paesi della medesima area. Essa indica l'ampiezza dell'intervallo contenente il 50% dei valori centrati attorno alla media regionale.

<sup>02</sup> Carnegie Endowment for International Peace (2014), "Is the world falling apart?"

<sup>03</sup> MIGA (2013). World Investment and Political Risk Report.

**TABELLA 2. Gruppi di Paesi emergenti con PIL superiore a 50 mld \$ per livello e variazione di rischio (2010-2014)**

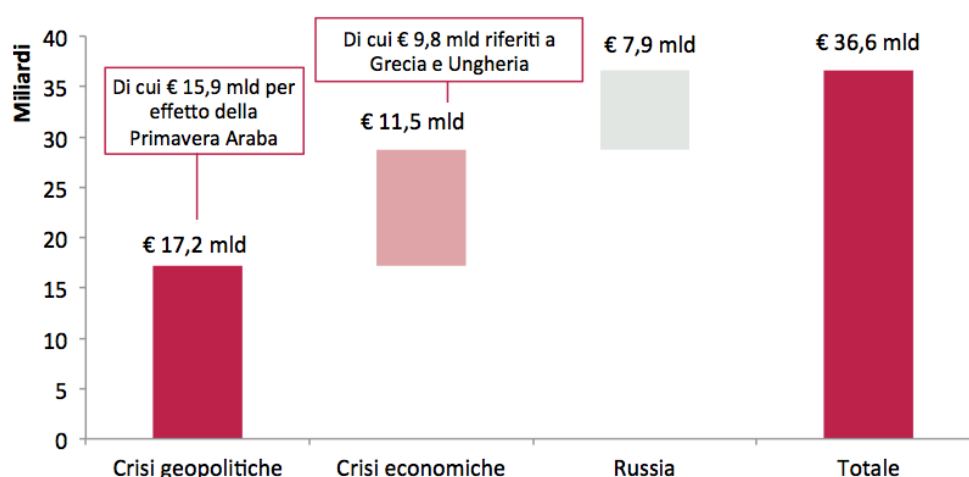
Gruppo 1: Rischio alto e stabile		Gruppo 2: Rischio alto e in peggioramento	
Argentina		Egitto	
Bielorussia		Grecia	
Iran		Libia	
Iraq		Russia	
Pakistan		Siria	
Ucraina		Tunisia	
Ungheria			
Uzbekistan			
Venezuela			
Gruppo 3: Rischio basso e stabile		Gruppo 4: Rischio medio e in miglioramento	
Brasile		Algeria	
Cina		Colombia	
Malaysia		Filippine	
Messico		Indonesia	
Polonia		Kenya	
Sudafrica		Marocco	
		Turchia	

Fonte: SACE

### INSTABILITÀ E INSICUREZZA GEO-POLITICA = COSTO ECONOMICO PER L'ITALIA

L'instabilità politica e le crisi economiche che hanno caratterizzato i Paesi del gruppo 1 e 2 (che nel 2013 rappresentavano circa il 9% del totale delle esportazioni italiane) hanno prodotto per il nostro paese una "perdita" di export pari a 36,6 miliardi di euro tra il 2011 e il 2013 (Grafico 1), di cui circa 17 miliardi derivanti da crisi geo-politiche, oltre 11 miliardi per effetto di crisi economiche e circa 8 miliardi dalla Russia.

**GRAFICO 1. Impatto delle diverse crisi nei gruppi 1 e 2 sull'export italiano tra il 2011 e il 2013**



Fonte: elaborazioni SACE su dati Istat

Appartengono al **primo gruppo di Paesi (rischio alto e stabile)**, nazioni con caratteristiche e risorse molto diverse: **Bielorussia, Iraq, Pakistan e Venezuela** sono accomunati da instabilità politica persistente e *leadership* autoritaria, elevato interventismo economico dello Stato e bassa diversificazione del sistema produttivo; **Venezuela e Iraq** sono poi potenzialmente superpotenze energetiche, ma non hanno saputo sfruttare il “super-ciclo” del petrolio per finanziare investimenti nell’ammodernamento dell’economia e svincolarla maggiormente dal settore energetico. **Il Pakistan**, alle prese con la transizione democratica ancora aperta, resta segnato da un’elevata conflittualità politica. Più problematiche sono le posizioni di **Argentina, Ucraina e Iran**, Paesi il cui merito di credito, già basso, si è ulteriormente deteriorato negli ultimi anni. Se nel **caso argentino** i fattori di debolezza sono una politica economica inefficiente, il mantenimento di un tasso di cambio slegato dai fondamentali economici e un atteggiamento altalenante tra pragmatismo e populismo (che hanno condotto Buenos Aires a un nuovo *default* selettivo), **l’Ucraina** sta subendo le ripercussioni delle note tensioni geopolitiche esplose a gennaio, con un’economia già in precedenza in affanno, mentre l’aggravamento dell’**Iran** è stato determinato dall’inasprimento del quadro sanzionatorio e la chiusura degli scambi commerciali del paese con i partner occidentali<sup>04</sup>.

**Nel secondo gruppo di Paesi (rischio medio-alto e in significativo peggioramento rispetto al 2010)** troviamo **Egitto, Libia, Siria, Grecia e Russia**. I Paesi del Nord Africa, alle prese con l’eredità della Primavera Araba (si veda BOX) e con il risveglio doloroso dall’ambizione di una transizione democratica “di massa” nei Paesi dell’area, sono in larga parte teatro di violenze armate, vuoti di potere e minacce di fanatismo religioso. Il peggioramento del *rating* della **Grecia**, ancora alle prese con una faticosa ricostruzione economica dopo la crisi del debito pubblico scoppiata nel 2010, testimonia invece la perdurante distanza del paese dai livelli pre-crisi nonostante gli sforzi per risanare i propri conti pubblici. Menzione a parte merita la **Russia**. Sebbene il rischio sia stabile rispetto al 2010, *l’outlook* è fortemente negativo e legato alle evoluzioni delle tensioni in Ucraina. Le stime sulla crescita economica russa sono già state più volte riviste al ribasso e portate in territorio negativo. Tali stime non potranno che peggiorare ulteriormente con l’inasprimento delle sanzioni UE e USA<sup>05</sup>.

<sup>04</sup> Si veda il Focus On SACE “Iran: sanzioni, export italiano e prospettive”.

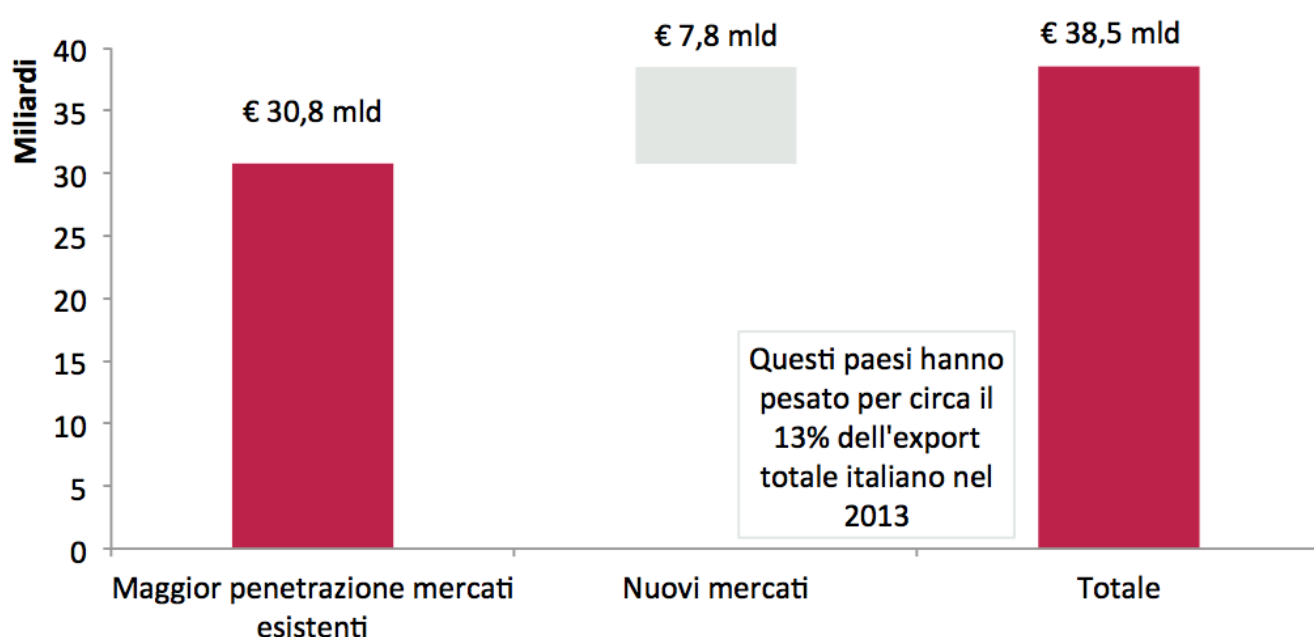
<sup>05</sup> Si veda il Focus On SACE “Marzo-luglio 2014: sanzioni crescenti verso la Russia”

## RIORIENTARE L'EXPORT PER "COMPENSARE" QUANTO PERDUTO E COGLIERE LE OPPORTUNITÀ DI CRESCITA

I Paesi dei gruppi 3 e 4 (che oggi rappresentano circa il 13% dell'export italiano) offrono prospettive favorevoli e opportunità ancora inesplorate per le aziende italiane e potrebbero assorbire un export aggiuntivo di beni italiani tra il 2014 e il 2016 di 38,5 miliardi di euro, contribuendo a recuperare le vendite estere "perdute" nello scorso triennio. Condizione imprescindibile affinché questo avvenga è un chiaro orientamento e indirizzo del Sistema Italia e della sua struttura imprenditoriale a cogliere queste opportunità commerciali, ribilanciando l'export del Paese verso geografie a maggior potenziale di crescita.

Se si considera che l'80% di tale recupero potrebbe venire da una maggiore penetrazione di Paesi già presidiati stabilmente dalle imprese italiane (mentre solo il 20% si concentrerebbe su geografie "nuove" o poco inesplorate), si comprende come lo sforzo sia alla nostra portata (Grafico 2).

**GRAFICO 2.** Potenziale di recupero dell'export italiano nei gruppi 3 e 4 tra il 2014 e il 2016



Fonte: elaborazioni SACE su dati Istat

**Polonia e Cina**, economie floride e con una classe media in crescita, spiegano da sole circa il 50% del recupero potenziale (€ 19 mld), India e Turchia un altro 23%. L'Algeria, uno dei pochi Paesi oltre il Mediterraneo con un livello di stabilità accettabile, potrebbe offrire all'Italia 5,5 miliardi di Euro di export aggiuntivo nel triennio 2014-2016.

**Tra i Paesi del terzo gruppo (a rischio medio e stabile) vi sono economie emergenti** che hanno intrapreso un percorso costante di rafforzamento del proprio *standing* creditizio, **come Cina, Messico e Malesia e Perù**. La **Cina** costituisce ormai un mercato il cui rischio è per certi versi paragonabile a quello delle economie più mature. Nonostante l'interventismo dello Stato in ambito economico sia ancora preponderante, il paese ha imboccato una strada di lenta liberalizzazione con alcuni primi risultati sulla bilancia commerciale e in piena evoluzione per gli scambi valutari e movimenti di capitali. Il **Messico** rappresenta un esempio di profonda trasformazione. Il piano di liberalizzazioni in una pluralità di settori, tra i quali l'importante mercato energetico<sup>06</sup>, sosterrà la crescita del PIL potenziale. La **Malesia** è invece una delle economie più efficienti del Sud-Est Asiatico, sostenuta da elevati consumi interni e una forte competitività sui mercati internazionali nei settori dell'elettronica di consumo, dei macchinari e degli idrocarburi. Il **Perù**, mercato meno esplorato, è invece un'economia la cui crescita è sostenuta da una buona domanda interna, investimenti infrastrutturali e sviluppo del settore minerario. **Sudafrica** e Brasile, sebbene alle prese con un rallentamento della crescita economica - in parte riconducibile alle prossime scadenze elettorali e, nel secondo caso, al ritardo nell'adozione delle riforme fiscali e del lavoro - hanno mostrato negli ultimi quattro anni una crescita economica apprezzabile grazie alle quotazioni elevate delle materie prime. **L'India**, mercato già relativamente conosciuto per le esportazioni italiane, ha registrato una rilevante frenata del PIL a causa dell'indebolimento della domanda interna, del deflusso di capitali stranieri a seguito del *tapering* USA e dello stallo politico pre-elettorale. Inflazione e deficit fiscale continuano a rappresentare punti critici.

**I Paesi appartenenti al quarto gruppo (rischio medio e in significativo miglioramento rispetto al 2010) sono potenzialmente interessanti** per rafforzare ulteriormente la presenza degli esportatori italiani e **per l'individuazione di nuovi mercati di sbocco**.

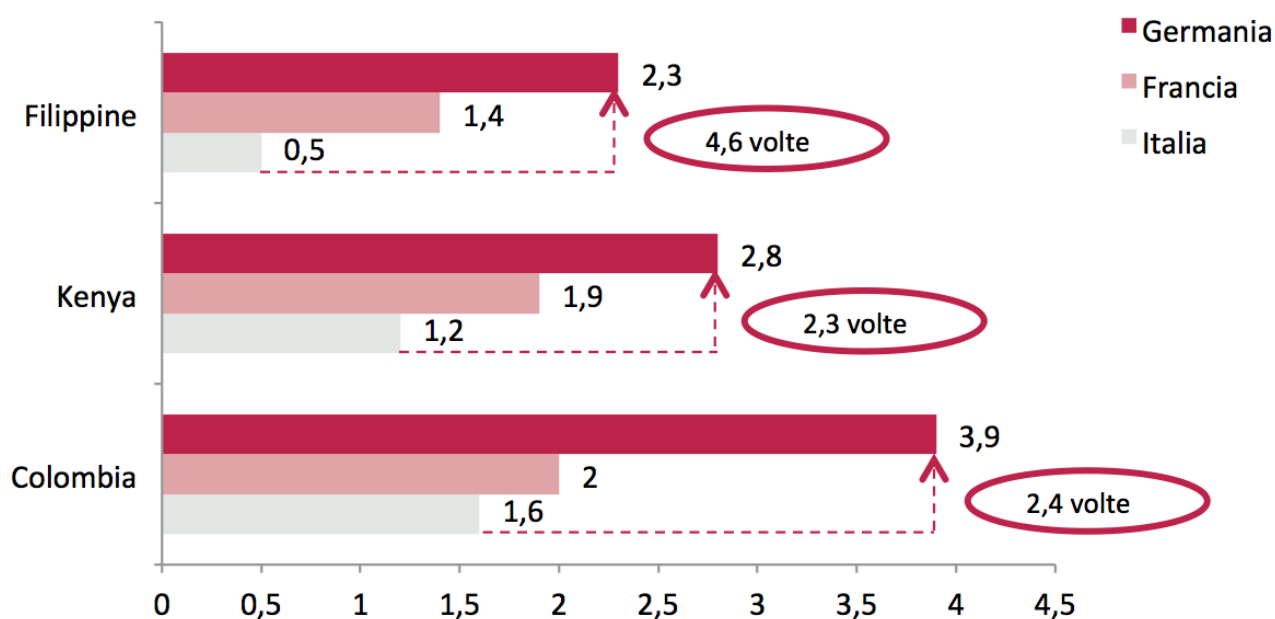
Tra i **mercati in crescita già noti all'export italiano** vi sono **Algeria, Indonesia, Marocco e Turchia**. **Algeria** e **Marocco** hanno gestito il periodo di turbolenza della Primavera Araba senza subire pesanti contraccolpi, mentre l'**Indonesia** sta consolidando le proprie istituzioni democratiche e dal punto di vista economico è una delle economie emergenti più promettenti, trainata da consumi domestici, esportazioni di materie prime e un comparto manifatturiero in forte sviluppo. La **Turchia**, pur essendo già oggi il primo Paese emergente per le

<sup>06</sup>Si veda il Focus On SACE "Più energia nel Messico del prossimo futuro"

esportazioni italiane, davanti alla Russia, presenta un potenziale di penetrazione per le merci italiane ancora ampiamente inespresso, se si considera le nostre esportazioni sono, a valore, circa metà di quelle tedesche. Nell'ultimo decennio il paese ha triplicato il proprio PIL pro-capite, risanato il sistema bancario e ridotto il debito pubblico, pur permanendo contraddizioni sulla gestione della politica monetaria, sull'eccessiva esposizione ai capitali esteri a breve termine e sulle contrapposizioni politiche interne, che nel breve periodo costituiscono un limite per i progressi acquisiti.

**Tra i Paesi in cui espandere la presenza italiana** vi sono invece **Colombia, Filippine e Kenya**, Paesi in forte espansione economica, con consumi e investimenti in crescita. In queste geografie la presenza di altri Paesi europei - come Francia e Germania - è decisamente superiore a quella italiana, quindi gli spazi di miglioramento per il nostro Paese rimangono ampi (Grafico 3).

**GRAFICO 3. Quote di mercato 2012 su importazioni locali (%)**



Fonte: Analisi SACE su dati ICE



La **Colombia** è uno tra i maggiori attrattori di IDE nell'area latino-americana. Il paese subirà nei prossimi anni una trasformazione della propria dinamica economica, spostando il traino dal settore petrolifero alla domanda interna. Le **Filippine** dispongono di un buon settore manifatturiero, specie per i prodotti elettrici, e di una larga diffusione dei servizi, in particolare IT e *outsourcing*, grazie anche a una discreta rete di telecomunicazioni e all'uso diffuso della lingua inglese. Il **Kenya** è tra le economie più robuste dell'Africa Sub-Sahariana. Le recenti scoperte di riserve di petrolio potrebbero offrire nuove opportunità di crescita e un aumento degli afflussi di IDE nel medio termine ma c'è potenziale da esplorare anche in settori come quello agroalimentare, della generazione e distribuzione di energia elettrica e nelle costruzioni.

**Numerosi sono i settori che avranno buone opportunità di business in questi Paesi**, in modo particolare la **meccanica strumentale** che potrà contare sulla qualità e la specializzazione riconosciuta in ambito internazionale che le potrà consentire l'inserimento nelle Catene Globali del Valore. Altri settori fortemente interessati sono i **mezzi di trasporto**, che troveranno specialmente nella Turchia e nella Polonia mercati di sbocco importanti, il **tessile e abbigliamento** (soprattutto verso la classe media cinese in forte crescita), la **chimica fine e specialistica e la farmaceutica** che, grazie alla presenza delle imprese multinazionali sul territorio italiano, andrà a cogliere la crescente attenzione dei Paesi emergenti al benessere individuale e alla prevenzione.

## **CONCLUSIONI**

Le trasformazioni che interessano continuamente il commercio globale hanno reso i processi di internazionalizzazione sempre più complessi. La ricerca delle opportunità nei mercati evidenziati, specie quelli "nuovi", richiede pertanto un approccio informato e adeguato alla comprensione delle dinamiche locali, sotto molteplici punti di vista. Gran parte delle imprese che vanno all'estero sono di dimensioni medio-piccole, e difficilmente riescono a gestire in proprio i rischi dell'internazionalizzazione e a ottenere adeguato accesso alla finanza per lo sviluppo all'estero. Supportarle nel controllare e fronteggiare questi rischi - dal mancato pagamento, a eventi di natura politica (esproprio, restrizioni al trasferimento valutario, violenza) - consente all'impresa, specie se non molto strutturata, di concentrarsi sul business e sulla competitività della sua offerta tecnica/commerciale nei Paesi di destinazione. E l'accesso a strumenti finanziari per l'internazionalizzazione (*trade-finance*, garanzie finanziarie, e così via) permette loro di sfruttare la leva dell'export, che in questa fase dell'economia italiana - con consumi stagnanti e investimenti in calo - rappresenta l'unica via di crescita concreta.

## **BOX - DOVE AUMENTANO I RISCHI POLITICI**

L'indice di rischio politico mondiale, definito come la media di tre rischi (violenza politica, esproprio, trasferimento) risulta, a una prima osservazione, stabile a quota 49 tra il 2010 e il 2014. Nel dettaglio dei tre rischi si nota invece una certa variabilità. La violenza politica e, in misura minore, l'esproprio sono aumentati, mentre il rischio di trasferimento<sup>07</sup> a livello globale, è migliorato, passando da 59 a 48. Al miglioramento di questo rischio, che tra i politici è quello che riflette più da vicino le fragilità economiche, ha contribuito il minor livello di rischio in Europa: non solo in alcuni Paesi periferici dell'area euro, che dopo gli squilibri sperimentati nel 2011 e 2012 hanno potuto beneficiare degli interventi promossi dalla BCE, ma anche nei mercati dell'est Europa (sia comunitari che non) che - nonostante la crisi - sono stati in grado di rafforzare alcuni dei loro fondamentali economici.

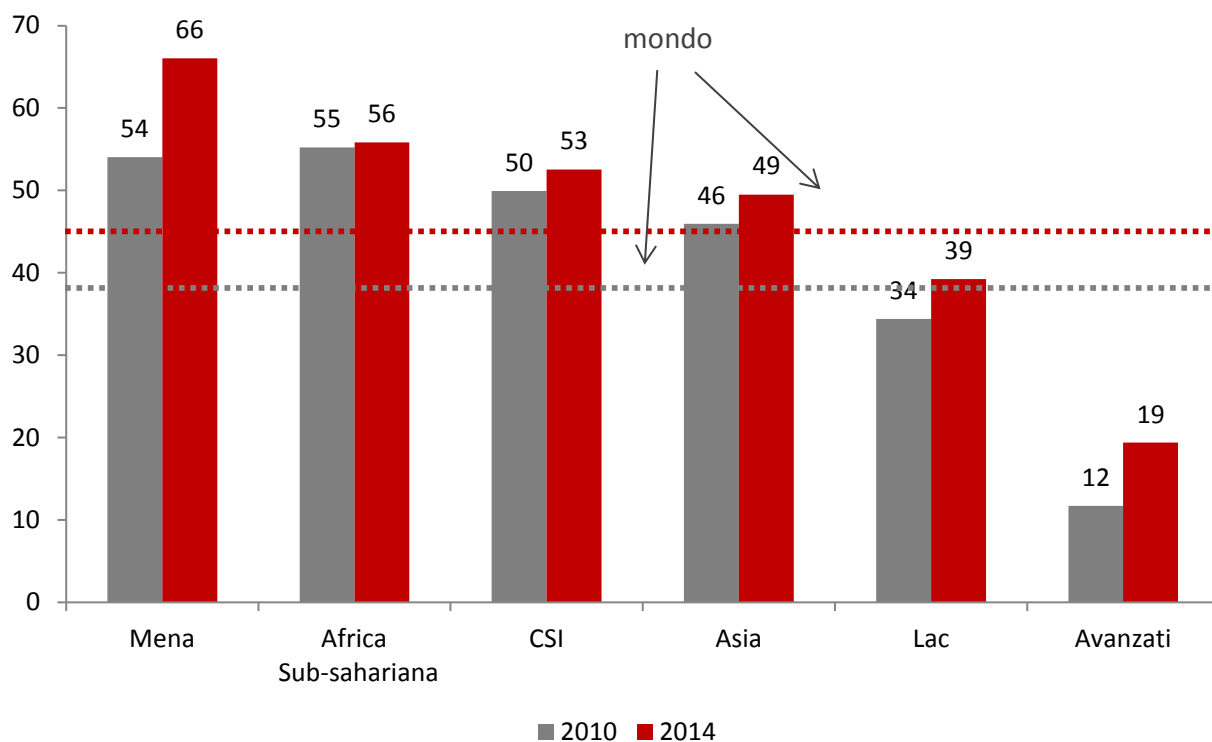
Si vuole qui focalizzare l'attenzione sull'instabilità prettamente politica che ha caratterizzato diversi Paesi nell'arco degli ultimi quattro anni.

**Il rischio di violenza politica nel mondo è aumentato del 17%** (Grafico 4). Questo incremento è imputabile in primo luogo all'aumento della rischiosità nell'area Mena, dove le rivolte della Primavera Araba nel 2011 hanno sovvertito l'immobilismo politico che in alcuni Paesi durava da oltre trent'anni. Si è aperta così una prolungata fase di incertezza che si è estesa a diversi mercati nella regione, con episodi di violenza in grado di ostacolare fortemente l'attività economica. **L'aggravamento del rischio si è verificato soprattutto in Libia (il cui punteggio è aumentato di 41 punti), Siria (+37), Tunisia (+25), Bahrain (+18), Egitto (+14).**

La maggiore violenza in alcuni Paesi che in questi anni sono stati attraversati da particolari situazioni politiche, come **Mali (+39), Argentina (+20), Venezuela (+15), Thailandia (+12)**, ha determinato un aumento complessivo di questo rischio in tutte le regioni di appartenenza, che comunque partivano da livelli superiori alla media mondiale. Diversa la situazione per i mercati avanzati: pur rimanendo su un basso livello di rischio, in quest'area la violenza politica è aumentata in misura maggiore che in altre regioni, a causa delle rivolte esplose nei Paesi che hanno subito un tracollo economico e le conseguenti misure di austerità, come nel caso di **Grecia (+16), Cipro (+12), Portogallo (+12).**

<sup>07</sup>La metodologia di definizione del rischio di trasferimento è stata modificata nel 2012, quindi nell'effettuare un confronto con i risultati del passato occorre tenere conto di eventuali scostamenti derivanti da questa revisione.

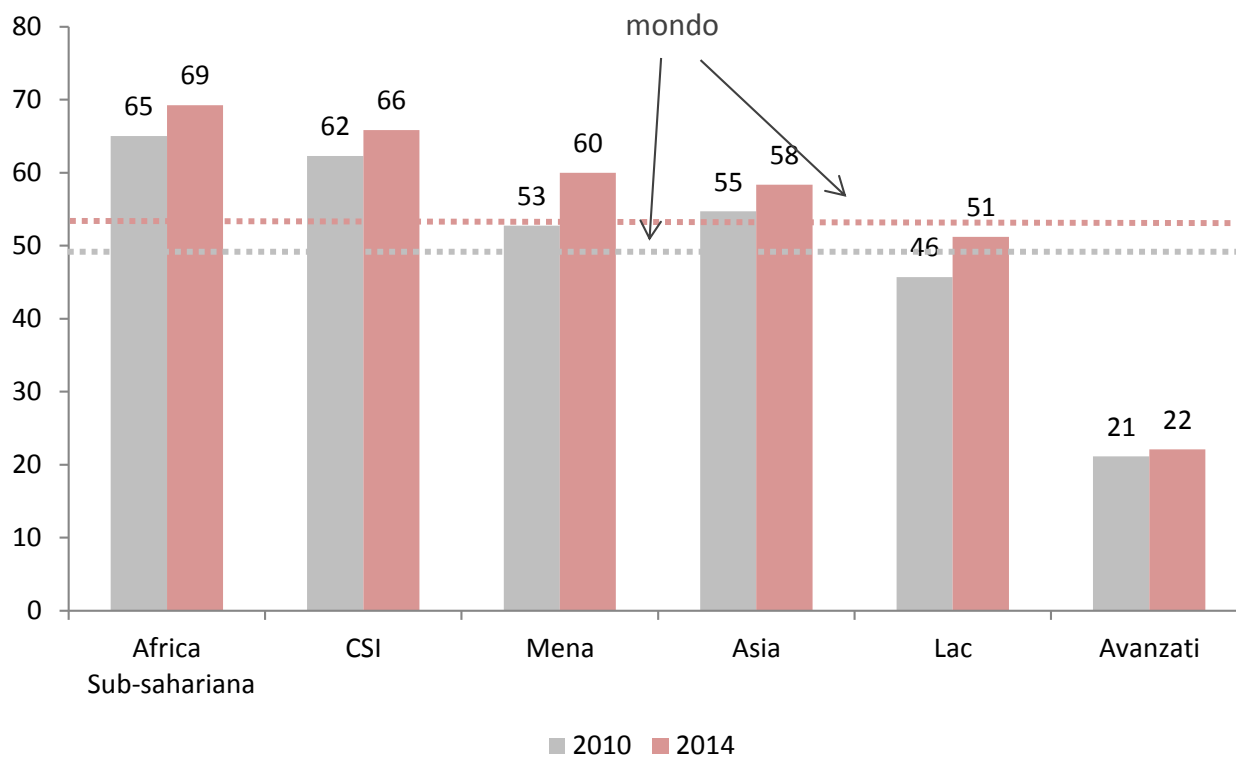
**GRAFICO 4. Rischio di violenza politica: un confronto nel tempo**



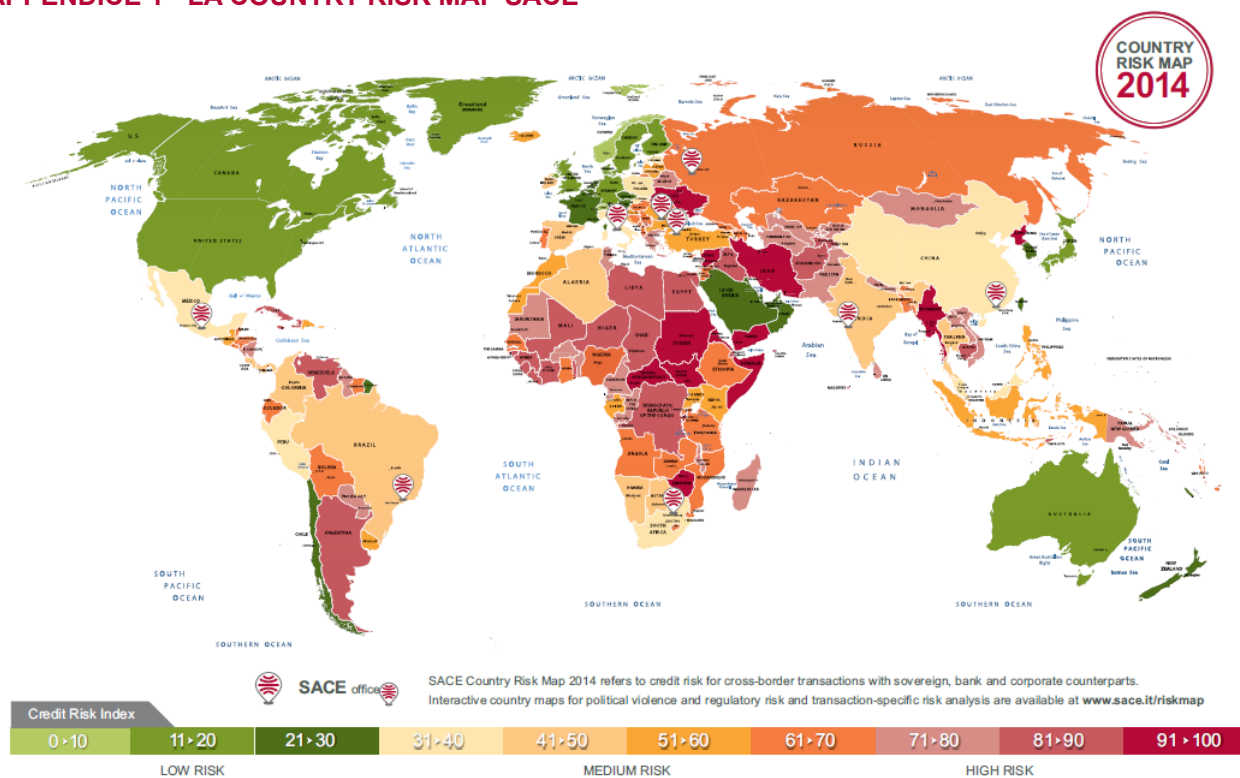
**Anche il rischio di esproprio è aumentato tra il 2010 e il 2014, ma con un'intensità inferiore rispetto alla violenza politica (+9%; Grafico 5).** Anche in questo caso l'area che ha sperimentato l'aggravamento maggiore è quella **Mena**, dal momento che nei Paesi che sono stati teatro delle rivolte si è verificato un complessivo inasprimento del contesto, che si è riflesso anche in azioni unilaterali (espropri, nazionalizzazioni) da parte dei governi. **L'aumento del rischio è stato elevato anche in America Latina;** in quest'area oltre ad Argentina e Venezuela, dove i governi hanno una forte ingerenza nell'attività economica e in quattro anni si è avuto un aumento rispettivamente di 27 e 10 punti che li ha portati alla soglia di 90, si è verificato un peggioramento anche in mercati come El Salvador (+8), Guatemala e Honduras (+7).

**Complessivamente il rischio esproprio è aumentato in tutte le aree.** In **Africa Sub-Sahariana** il peggioramento si è verificato in molti mercati, ed è stato particolarmente pronunciato in Repubblica Centro Africana (+14), Madagascar (+13), Mali (+13), Ciad (+10). Nei Paesi CSI l'aggravamento è rimasto nell'ordine di 7/8 punti in più rispetto al 2010 e limitato ad alcune economie tra cui, oltre all'Ucraina, Tajikistan, Turkmenistan, Uzbekistan. Ancora diversa la situazione dell'Asia dove il peggioramento, comunque contenuto, è dipeso principalmente dal consistente aumento del rischio esproprio in Bangladesh (+14) e in Papua Nuova Guinea (+13).

**GRAFICO 5. Rischio di esproprio: un confronto nel tempo**



## APPENDICE 1 - LA COUNTRY RISK MAP SACE



La natura del rischio paese è multidimensionale e la *Country Risk Map SACE* consente di collegare gli operatori, siano essi esportatori, banche, investitori industriali o costruttori, con i rischi nei processi di internazionalizzazione in cui questi possono incorrere. In particolare, **la mappa SACE è basata sull'analisi del rischio del credito** affrontato da esportatori, finanziatori, investitori industriali e appaltatori.

Per **rischio di credito** si intende l'eventualità che la controparte estera non sia in grado o non sia disposta ad onorare le obbligazioni derivanti da un contratto commerciale o finanziario. **La natura della controparte (sovrana, bancaria o corporate)** richiede delle analisi specifiche e valutazione di determinati elementi, come i conti pubblici, la posizione sull'estero o le riserve per le garanzie sovrane, l'analisi della struttura e della regolamentazione per controparti bancarie private oppure il settore di attività e la struttura proprietaria per le controparti corporate private. La classificazione tiene conto di specifiche variabili quantitative per ogni controparte. **La scala dei valori è compresa tra 0 e 100, dove 0 rappresenta il rischio minimo.** I rating sono raggruppati in **dieci categorie di rischio**, ognuna individuata da un proprio colore. Lo score identificato dalla mappa è computato come la media semplice dei tre rischi di credito.

**TABELLA A. Peggiori Paesi in termini di variazione rating 2010-2014**

Paesi	2010	2014	Variazione
Libia	41	80	39
Grecia	40	76	36
Siria	60	94	34
Cipro	35	64	29
Iran	76	100	24
Paraguay	53	72	19
Egitto	62	79	17
Ungheria	49	64	15
Gambia	66	81	15
Azerbaijan	45	60	15

**TABELLA B. Migliori Paesi in termini di variazione rating 2010-2014**

Paesi	2010	2014	Variazione
Colombia	62	41	-21
Congo	87	72	-15
Nigeria	75	63	-12
Filippine	64	52	-12
Algeria	56	46	-10
Turchia	59	49	-10
Perù	47	37	-10
Botswana	48	39	-9
Marocco	60	52	-8
Indonesia	64	57	-7

Rating calcolati sui soli rischi sovrano e bancario per consentire la comparabilità del dato con il 2010.

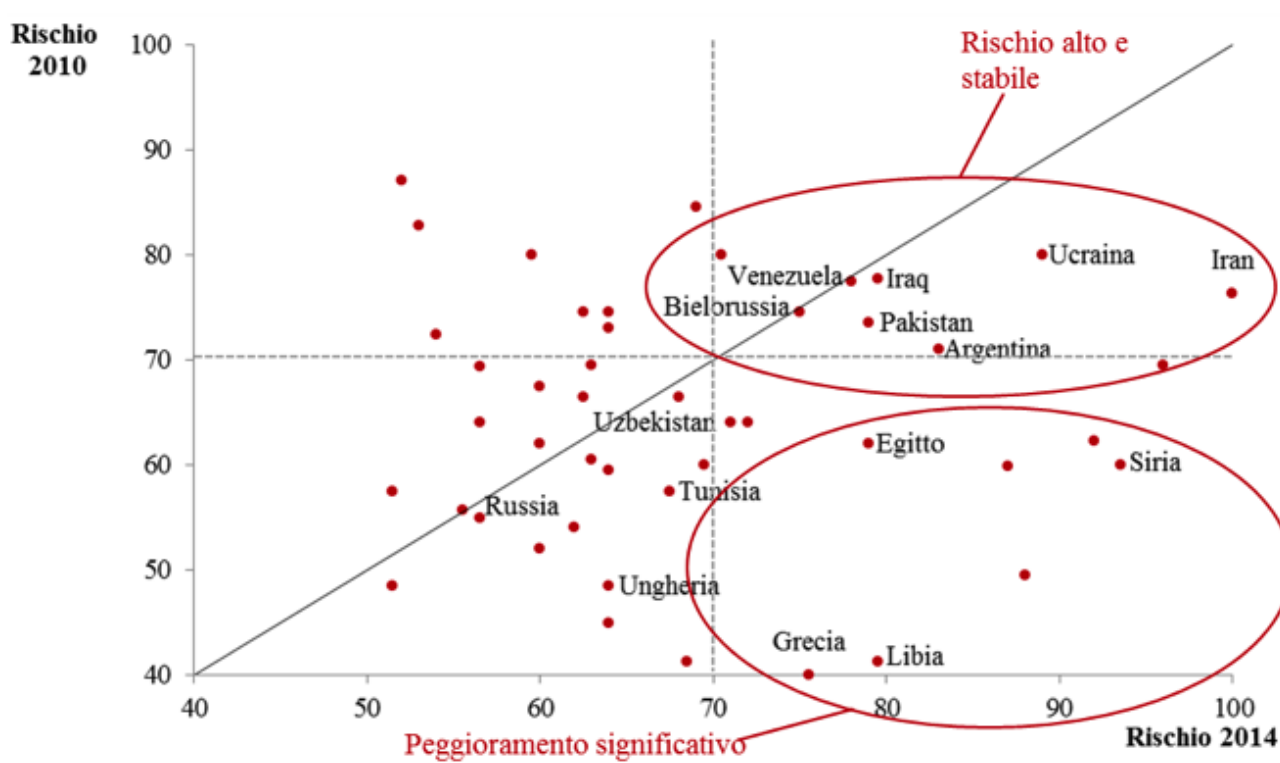
Fonte: SACE

I **rischi politici** si articolano nell'instabilità normativa associata ad eventi di **esproprio e violazioni contrattuali** (quindi all'evenienza che vengano adottate misure che privino del diritto di proprietà e di controllo degli asset detenuti nel paese o vengano modificate unilateralmente gli impegni contrattuali assunti dal governo o da altri enti pubblici) oppure a **vincoli sui trasferimento dei capitali e alla loro convertibilità** (evenienza che vengano adottate misure che impediscano la conversione e il rimpatrio dei profitti derivanti dal capitale investito nel paese) o nell'**instabilità politico-sociale** dovuta ad episodi di violenza, tumulti, sabotaggi o attentati che causino un danno fisico e/o finanziario alle attività detenute nel paese.

## APPENDICE 2 - NOTA METODOLOGICA

I Paesi dei gruppi 1 e 2 sono quelli il cui rating SACE 2010 era superiore a 30/100 e che nel 2014 hanno ottenuto un punteggio superiore a 50/100. (Grafico A).

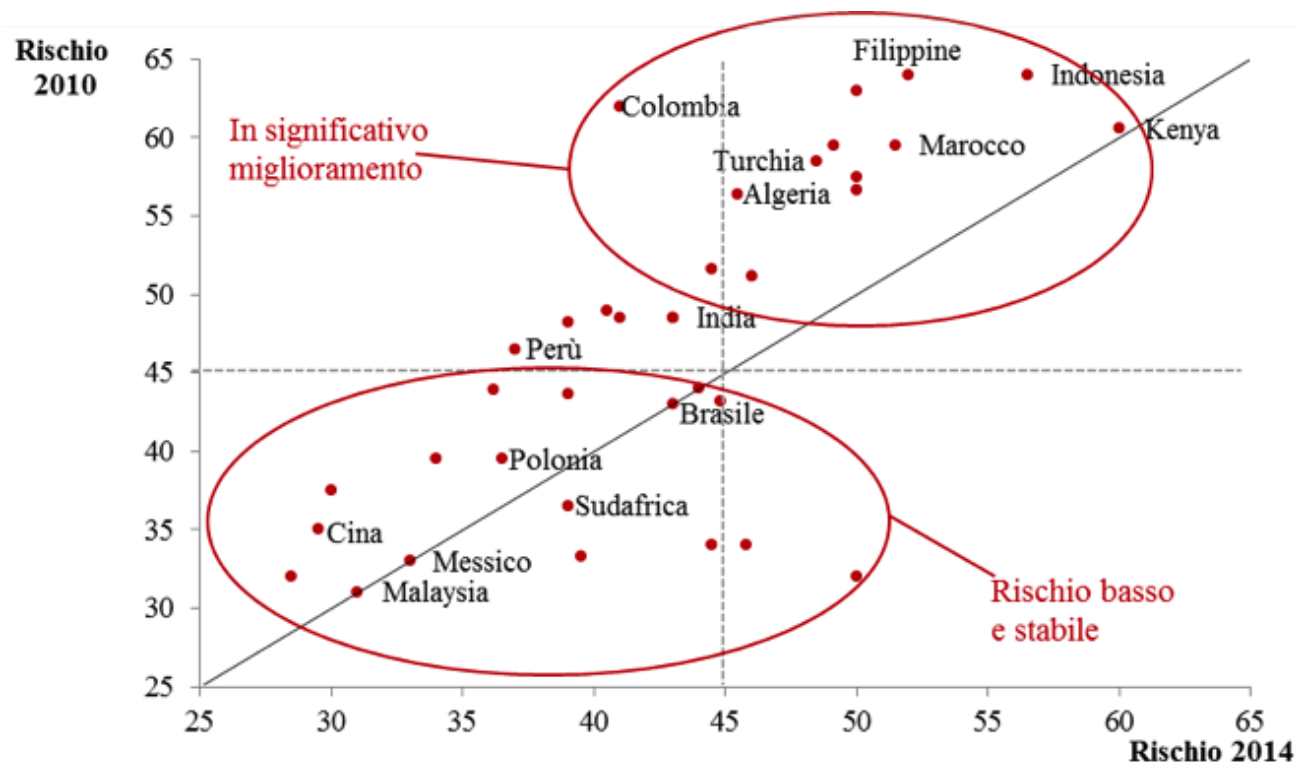
**GRAFICO A. Paesi gruppi 1 e 2**



Fonte: SACE

I Paesi dei gruppi 3 e 4 sono quelli che nel 2010 e 2014 avevano un rischio medio compreso tra 31 e 70 (Grafico B).

**GRAFICO B. Paesi gruppi 3 e 4**



Fonte: SACE

Con riferimento ai dati presentati sulle esportazioni, la stima dell'export perso confronta i livelli delle esportazioni che si sarebbero potuti ottenere se la crescita della domanda di beni italiani fosse rimasta uguale a quella registrata tra il 2005 e il 2007<sup>08</sup> con quelli effettivamente registrati nel 2011-2013: si ha una "perdita" di export quando le esportazioni che avremmo potuto ottenere in assenza degli eventi che hanno causato instabilità sono superiori a quelle realmente ottenute.

La stima dell'export che potremmo "guadagnare" si fonda invece su due ipotesi:

- i) i Paesi dei Gruppi 1 e 2 non riprendano a crescere al ritmo sostenuto che avevano prima delle crisi (quindi non parteciperanno al recupero della "perdita");
- ii) le nostre esportazioni nel periodo 2014-2016 verso questi Paesi cresceranno, alternativamente:

<sup>08</sup> Non si prende come periodo di riferimento quello precedente allo scoppio dell'instabilità politica (2008-2010) in quanto si tratta di anni caratterizzati dall'inizio della crisi finanziaria, con una caduta del commercio internazionale.



- a. allo stesso tasso delle importazioni dal mondo dei Paesi dei Gruppi 3 e 4 nello stesso periodo<sup>09</sup>;
- b. al tasso di crescita delle nostre esportazioni verso questi Paesi nel triennio 2011-2013, se quest'ultimo è superiore al loro tasso dell'import<sup>10</sup>.

Il calcolo dei livelli delle esportazioni che potremmo “guadagnare” si fonda, quindi, sul confronto tra i livelli di export che otterremo tra il 2014 e il 2016 e quelli che potremmo realizzare se le nostre esportazioni crescessero allo stesso tasso registrato nell'ultimo triennio.

<sup>09</sup> Sotto questa ipotesi la quota italiana sui beni domandati dai Paesi dei gruppi 3 e 4 si manterrebbe costante nel corso del triennio 2014-2016. Le previsioni sulle importazioni dei gruppi 3 e 4 per il triennio 2014-2016 sono di fonte EIU.

<sup>10</sup> In questo secondo caso la quota italiana sui beni domandati dai Paesi dei gruppi 3 e 4 crescerebbe nel triennio 2014-2016.

## A CURA DI

Valentina Cariani, Stefano Gorissen,  
Angelico Iadanza, Eleonora Padoan.

## CONTATTI

Servizio clienti:  **800-269264** info@SACE.it

Ufficio stampa: +39 06 6736888 - ufficio.stampa@SACE.it