



Incontri24

coface
FOR TRADE ITALY

Un network globale solido per gestire i rischi a livello locale

Navigare l'incertezza in tempi di instabilità, serve una nuova chiave di lettura

Torna la Conferenza Rischio Paese di Coface, esperti a confronto sulle sfide economiche globali e sui rischi emergenti per le imprese. Presentato l'outlook economico con focus sui dazi

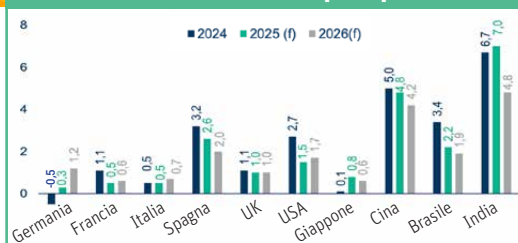
In un contesto di crescenti tensioni geopolitiche, frammentazione delle catene di approvvigionamento globali e volatilità dei mercati finanziari, la capacità di anticipare e gestire i rischi diventa fattore critico per la sopravvivenza e la competitività delle imprese. Partendo da questo messaggio, Coface ha chiamato a raccolta economisti di primo piano ed esperti per analizzare le tendenze globali che definiranno i mercati nel prossimo futuro. Il 23 settembre, presso il Centro Congressi Cariplo a Milano si è svolta la Conferenza Rischio Paese, un appuntamento attraverso cui l'azienda mette a disposizione di imprese, partner, stampa e stakeholder la propria *expertise* in termini di *risk management* e gestione del rischio credito. "In un mutato contesto economico e geopolitico, serve nuova chiave di lettura per affrontare i mercati internazionali e il business in generale", ha affermato Ernesto De Martinis, Region Ceo Mediterraneo & Africa di Coface, evidenziando

do l'instabilità politica in diverse aree del mondo, le crescenti tensioni sociali, oltre a quelle geopolitiche e all'impatto economico dell'inflazione e dei dazi. Il ceo ha poi posto l'accento sui cosiddetti paesi "Pigs": "Italia, Grecia, Portogallo e Spagna, nonostante la sigla, hanno superato quelle difficoltà. Oggi sono paesi più virtuosi, ma affrontano altre sfide importanti sia come singoli che come membri dell'Unione europea, che a sua volta è in trasformazione".

"L'incertezza è la parola chiave del momento", ha aggiunto Bruno De Moura Fernandes, Global Head of Macroeconomic Research di Coface, presentando l'outlook economico, che fornisce una prospettiva globale sugli ultimi trend del commercio mondiale e analizza le sfide in corso per l'economia mondiale di questo



L'effettiva crescita del Pil nelle principali economie



periodo e dei prossimi. L'elemento cruciale è rappresentato "dall'elevato livello di protezionismo" degli Stati Uniti, spiega Fernandes, evidenziando come i dazi abbiano impatti sui consumi, sugli investimenti delle aziende, oltre che sulle esportazioni. Ma più in generale "un impatto sulla crescita globale" (vd. grafico). In particolare, dal report emerge che

l'incertezza persiste soprattutto per alcuni paesi, come la Cina, l'India e il Brasile, e per alcuni settori come farmaceutico e semiconduttori, alla luce di accordi dall'esito non ancora certo.

>> continua a pagina 2

>>> continua dalla prima pagina - Navigare l'incertezza in tempi di instabilità, serve una nuova chiave di lettura

In Italia servono campioni nazionali

Quanto all'inflazione generale, "per ora non è aumentata molto, ma questo non vuol dire che non ci sia inflazione, specialmente per certi beni industriali", osserva il manager, sottolineando che "l'impatto vero e proprio si vedrà nei prossimi mesi". Infatti, "molte aziende hanno anticipato gli acquisti, facendo 'scorte' prima dell'introduzione delle nuove tariffe, e ora stanno ancora vendendo quei prodotti a prezzi predazio. Ma quando finiranno le scorte, inizieranno a vendere prodotti soggetti ai nuovi dazi e allora si vedrà un vero aumento dei prezzi".

Nello scenario attuale, l'Italia ha sempre più bisogno di "campioni nazionali" per competere sui mercati internazionali. È quanto ha messo in evidenza Pietro Vargiu, Country Manager di Coface Italia. "Gli ostacoli che le aziende italiane si trovano ad affrontare per uno sviluppo maggiore sui mercati internazionali sono sia esogeni, come la burocrazia e la lentezza della giustizia, sia endogeni, relativi principalmente al problema dimensionale", sostiene Vargiu, sottolineando che "i campioni nazionali sono pochi". In Italia infatti "le aziende familiari sono in proporzione maggiore rispetto ad altri paesi" e questo comporta più difficoltà di accesso al credito e

una maggiore dipendenza dal canale bancario. "Le nostre aziende clienti lavorano tantissimo con il factoring e poco con le cartolarizzazioni, perché sono veramente poche quelle capaci di attrarre capitale di terzi", spiega. Allora, «le aziende dovrebbero lavorare per aggregarsi, per sviluppare dei campioni nazionali», ribadisce il manager. Per i problemi esogeni, invece, "bisogna rivolgersi alla politica, al legislatore" con l'obiettivo

di "ridurre la burocrazia e rendere più facile l'attività economica nel mondo del lavoro e nel mondo della giustizia, dando alle aziende la possibilità di diventare più grandi con meno difficoltà". Altro aspetto da considerare riguarda, secondo Vargiu, le dinamiche europee, come "il Green Deal, la deindustrializzazione latente, perché non c'è una volontà politica forte di sostenere le aziende come c'è in altri paesi, ad esempio, Cina India e

Stati Uniti". Inoltre, come Coface, "riscontriamo un aggravarsi della qualità dei pagamenti sui mercati internazionali ed europei, dove paesi come la Francia e la Germania, che in passato erano buoni pagatori, stanno registrando le performance più carenti". Questo dipende anche dalle piccole dimensioni dei fornitori italiani che vengono messi in coda da parte dei clienti grandi quando devono decidere chi pagare.



**In Italia
le aziende familiari
sono in proporzione
maggiore rispetto
ad altri Paesi.
Burocrazia, lentezza
della giustizia
e dimensione
ostacolano lo sviluppo
sui mercati internazionali**

UNA PIATTAFORMA GLOBALE FRA DAZI E GUERRE

Quest'anno, con un panel di relatori di primo piano, l'evento ha rappresentato una piattaforma cruciale per accendere i riflettori sulle tendenze globali - geopolitiche, economiche e tecnologiche - che daranno forma al panorama nei mesi a venire, con un focus speciale sul rischio paese, settoriale e politico, e su potenziali impatti e opportunità per le imprese italiane. Ad aprire i lavori, Ernesto De Martinis, Region CEO Mediterraneo & Africa di Coface, seguito da Pietro Vargiu, Country Manager di Coface Italia. Bruno De Moura Fernandes, Global Head of Macroeconomic Research di Coface, ha guidato i partecipanti in uno dei momenti più importanti: la presentazione dell'outlook economico. Protagonista dell'evento, anche Carlo Cottarelli, Direttore dell'Osservatorio Conti Pubblici Italiani presso l'Università Cattolica, che ha offerto la sua autorevole analisi sullo scenario macroeconomico italiano e internazionale.

I conti pubblici italiani sono migliorati, ma restano seri problemi di crescita

In Italia oggi ci sono ancora "seri problemi di crescita", nonostante il Paese stia "molto meglio di 15 anni fa". Il governo è intervenuto "drasticamente" per sistemare i conti pubblici, ottenendo così un calo del rapporto fra deficit e Pil. Il debito pubblico resta invece elevato. È quanto ha messo in evidenza Carlo Cottarelli, direttore Osservatorio Conti Pubblici, intervenendo alla Conferenza Rischio Paese di Coface. "Quindici anni fa eravamo al centro della crisi europea", ricorda Cottarelli, specificando che nel 2008-2009 l'Italia ha subito la crisi in maniera più forte rispetto ad altri paesi. Poi, nel 2011 "eravamo al centro di attacchi speculativi, non per motivi politici ma per motivi oggettivi". Infatti, spiega l'economista, "avevamo un problema doppio: un buco dei conti con l'estero e il debito pubblico, con un rapporto debito/Pil più alto d'Europa, ad eccezione della Grecia. Questo ha portato nel 2011 lo spread a quasi 600 punti base. Adesso si può dire che il primo di questi due problemi è stato risolto mentre il secondo problema è stato attenuato.

La legge di Bilancio 2026 non è difficile come in passato.

Il problema è legato alla crescita economica, perché non riusciamo a crescere quanto gli altri paesi del Sud Europa. Spagna, Grecia e Portogallo stanno recuperando



Carlo Cottarelli, direttore Osservatorio Conti Pubblici italiani - Università Cattolica

Il deficit e il debito pubblico

"Abbiamo ancora un rapporto fra debito pubblico e pil molto alto, al 135%", osserva Cottarelli, prendendo atto del lavoro di Palazzo Chigi sui conti pubblici che ha portato a una riduzione del deficit. "Questo governo ha senz'altro segnalato la volontà di mettere a posto i conti pubblici dopo l'inevitabile aumento del deficit durante il periodo del Covid e anche negli anni successivi", quando era salito al 7-8% del Pil (tra il 2020 e il 2023). Tuttavia, "era interamente finanziato dalla banca centrale europea, quindi il debito era alto ma meno pesante. Con l'esaurirsi dei soldi della Bce, è stato necessario intervenire". Così, l'attuale governo "ha preso decisioni abbastanza drastiche come l'eliminazione del reddito cittadinanza e la stretta sui superbonus edilizi". Questo ha fatto scendere il deficit dal 7-8% del Pil al 3,4% nel 2024. Un altro segnale importante, secondo Cottarelli, deriva dal miglioramento delle entrate

L'Italia sta molto meglio di 15 anni fa. Questo governo ha senz'altro segnalato la volontà di mettere a posto i conti pubblici. Così il deficit è sceso al 3,4% del Pil dopo l'inevitabile aumento durante il periodo Covid

dello Stato nel 2023-2024 e anche nella prima metà 2025. L'anno scorso "per la prima volta da diversi anni", l'esecutivo si è creato "un tesoretto di 20 miliardi di euro che ha deciso di risparmiare. Questo ha portato a chiudere il 2024 con un deficit al 3,4%", quindi, inferiore all'obiettivo del 4,3% concordato con l'Unione europea. Di conseguenza, "l'impressione dei mercati è che il governo ci tiene ai conti pubblici", così, lo spread è sceso a livelli che non si vedevano dal 2007 - a poco più di 80 punti base - e il Paese ha ottenuto il riconoscimento di alcune agenzie di rating. Secondo Cottarelli "il trend di miglioramento della valutazione delle agenzie di rating continuerà". E "nel 2025 sono certo che il rapporto deficit/pil scenderà sotto il 3%", rispetto a un obiettivo del 3,3 per cento.

La Legge di Bilancio e il Pil

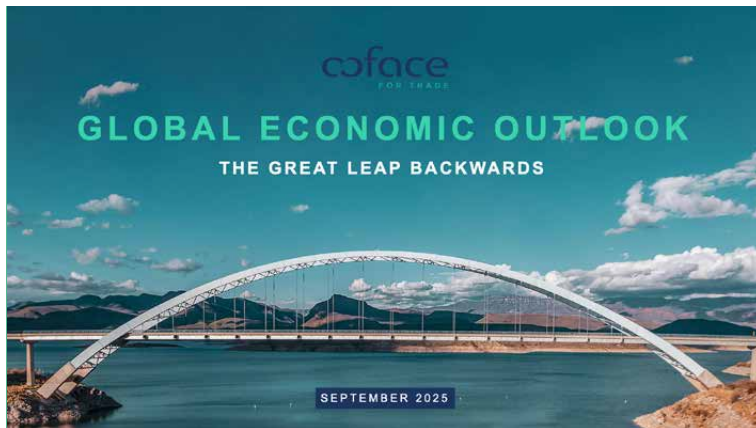
In questo scenario, la legge di Bilancio 2026 "non è difficile come in passato", sostiene l'economista, che però avverte: "il problema che rimane è legato alla crescita economica". Gli ultimi dati Ocse indicano, infatti, una crescita dello 0,6% nel 2025 e nel 2026 rispetto allo 0,7% del 2024. Anche se "non siamo più il fanalino di coda

dell'Europa, rimaniamo un po' al di sotto della media europea", la questione fondamentale, secondo l'economista, è che l'Italia "non riesce a crescere quanto gli altri paesi del Sud Europa", ovvero, Grecia Portogallo e Spagna. Questi Paesi, che nei primi venti anni di questo secolo avevano perso terreno, come noi, adesso stanno recuperando, spiega Cottarelli. Ad esempio, la Spagna nel 2024 è cresciuta del 3,2% e, quest'anno, in un trimestre cresce più di quanto noi facciamo nell'intero anno. Questo accade, "perché la Spagna è diventata un paese dove è più facile fare impresa rispetto all'Italia", grazie per lo meno a cinque aspetti: pressione fiscale (Italia è al 42,5% e la Spagna al 37%); burocrazia (regole italiane troppo complicate); giustizia (lenta in Italia); costo energia (rimane troppo alto in Italia). L'ultimo aspetto è "il più complicato" e riguarda l'immigrazione. "La Spagna - osserva Cottarelli - ha un flusso regolare di migranti che noi e altri paesi europei non siamo riusciti a creare. Può beneficiare di un bacino di immigrati dell'America Latina che parlano la stessa lingua, hanno la stessa cultura e riescono a integrarsi più facilmente".

L'economia italiana stenta a decollare

Nel secondo trimestre 2025 il Pil si è ridotto dello 0,1% rispetto ai tre mesi precedenti

Nonostante alcuni indicatori positivi sul fronte dell'occupazione e dei conti pubblici, l'economia italiana fatica a decollare. Al di là delle apparenze, la crescita resta debole, ostacolata da una produttività stagnante e da persistenti sfide strutturali. È quanto mette in evidenza un report di Coface, player mondiale di riferimento nella gestione del rischio credito commerciale. Nel secondo trimestre 2025 il Pil italiano si è ridotto dello 0,1% rispetto al trimestre precedente, il primo calo da due anni, confermando la fragilità della ripresa (il Paese è tornato ai livelli di Pil pre-crisi del 2008 solo alla fine del



2024), si legge nel report. La contrazione è dovuta soprattutto alla flessione della domanda estera, conseguenza della debolezza dei principali partner commerciali e delle incertezze geopolitiche.

Le esportazioni di beni sono diminuite del 2,2% nel secondo trimestre, dopo un temporaneo picco legato in particolare all'anticipazione dei nuovi dazi doganali Usa. Parallelamente, i con-

sumi delle famiglie restano stagnanti, frenati da scarsa fiducia e da un potere d'acquisto che stenta a risalire, nonostante la stabilizzazione dell'inflazione. Sul fronte occupazionale, il mercato del lavoro ha raggiunto livelli record, con il tasso di disoccupazione al 6% e un tasso di occupazione al 62,8%. Tuttavia, i dati nascondono una realtà più complessa: la creazione di posti di lavoro si concentra in settori a bassa produttività (edilizia, commercio al dettaglio, ospitalità) e riguarda principalmente i lavoratori over 50. La produttività pro capite è quindi in calo, alimentando il circolo vizioso della debolezza della crescita.

coface
FOR TRADE

MAPPA DEL RISCHIO PAESE

160 PAESI SOTTO LA LENTE DI INGRANDIMENTO

METODO UNICO

- Esperienza macroeconomica in termini di valutazione rischio paese
- Valutazione del contesto imprenditoriale
- Dati microeconomici acquisiti in 80 anni di esperienza in materia di pagamento

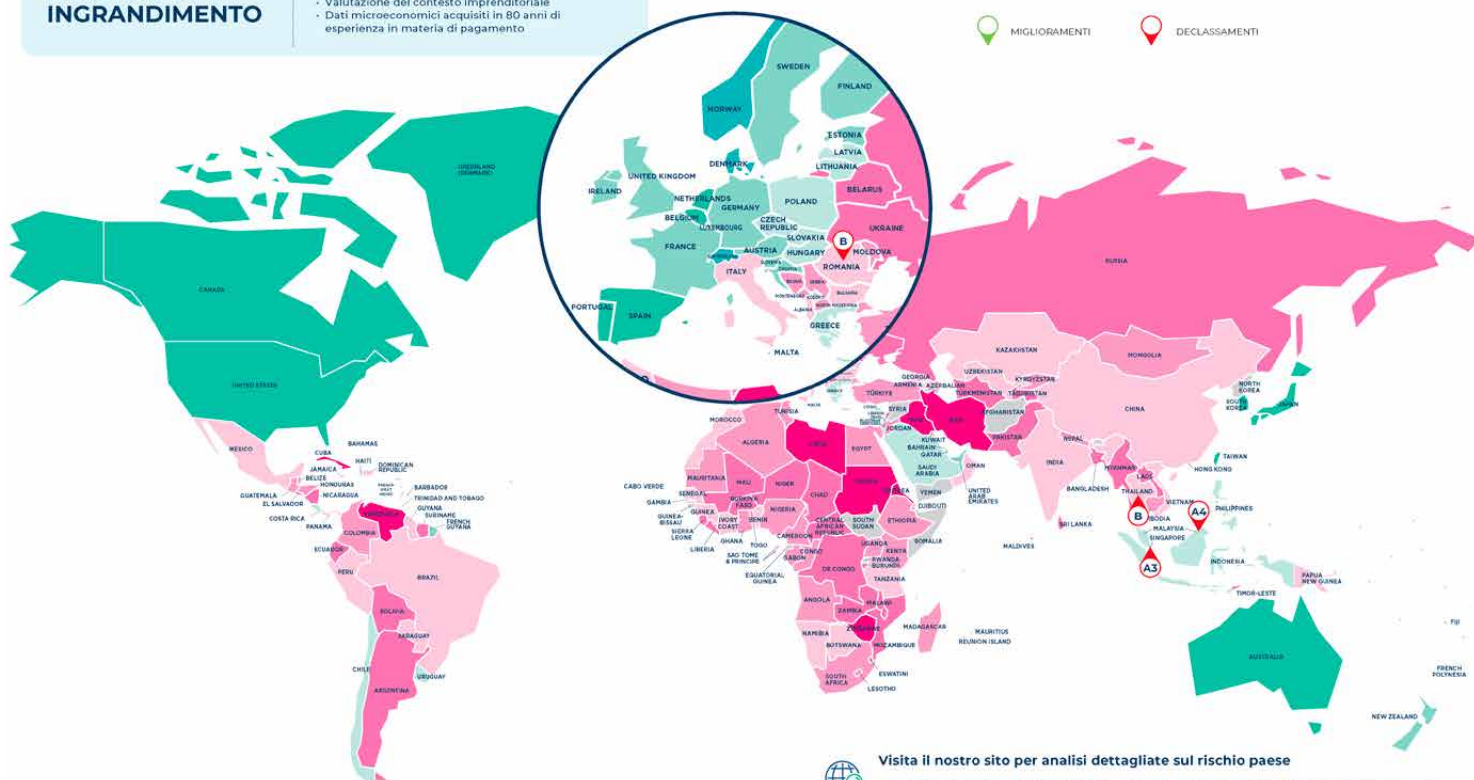


VALUTAZIONE DEL RISCHIO PAESE

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

MIGLIORAMENTI

DECLASSAMENTI



Visita il nostro sito per analisi dettagliate sul rischio paese

La mappa rischio paese di Coface fornisce una panoramica unica sulle valutazioni di rischio in 160 paesi nel mondo. Coface valuta il rischio di credito medio delle imprese di un determinato paese ricorrendo a dati macroeconomici, finanziari e politici.