

FOCUS ON

WHERE TO EXPORT MAP 2024

Where to Export Map 2024: innovare per crescere

Conoscere i rischi per cogliere le opportunità

A cura di Ricerca, Studi e Ambiente e in collaborazione con Fondazione Enel

Executive Summary

- L'intelligenza artificiale (IA) è la tecnologia che sta trasformando le economie garantendo aumenti di produttività, crescita e resilienza. Per le economie che abbracciano pienamente l'IA sono attesi incrementi annuali di produttività nell'ordine dell'1,5% per circa 10-20 anni; se si ipotizza che l'IA sia implementata da circa un terzo dell'economia con un incremento di produttività del 20%, l'impatto sulla produttività di tutta quell'economia sarà di una crescita dell'1,3% annuo per i primi cinque anni e dello 0,6% nei primi dieci.
- Il ritmo di implementazione dell'IA dipende da numerosi fattori, sia tecnologici che economici o normativi, ma molto è legato alle competenze: cruciali sono la formazione della forza lavoro e i cambiamenti organizzativi e di processo che permettano di sfruttare appieno gli investimenti di capitale che ne derivano.
- Tecnologie come (e soprattutto) l'IA sono uno strumento fondamentale per supportare le economie nella lotta al cambiamento climatico che si sta facendo sempre più impattante non solo per una crescente numerosità degli eventi estremi, ma anche e soprattutto per i danni economici e sociali che ne derivano. Nella sola Unione europea negli ultimi quarant'anni le perdite economiche associate ai disastri naturali ammontano a €650 miliardi, di cui più di 100 solo nel biennio 2021-22.
- L'entità delle perdite connesse agli eventi climatici estremi dipende sia dalla loro numerosità sia dal valore dei beni esposti e dalle misure di adattamento previste. Nella Ue le maggiori perdite sono state riportate da Germania, Francia e Italia sia in termini assoluti sia anche tenendo conto della percentuale assicurata. In generale, tra i Paesi membri, solo il 20% delle perdite erano assicurate.
- La Strategia di adattamento della Ue prevede che tutti i Paesi membri ne adottino una specifica. L'Italia a dicembre ha varato il Piano Nazionale di Adattamento ai Cambiamenti Climatici. Le imprese italiane sono chiamate a investire in progetti per l'adattamento ai cambiamenti climatici (ad esempio interventi di prevenzione e riduzione dei rischi collegati a calamità naturali, messa in sicurezza e misure di risanamento ambientale) e per farlo possono contare sul supporto di SACE attraverso la "Garanzia Archimede".
- Nel fornire alle imprese che guardano alle opportunità provenienti dai mercati esteri un quadro completo in cui orientarsi, è quanto mai necessario conoscere come la domanda mondiale si stia muovendo. Per il 2024 il commercio internazionale di beni è atteso tornare crescere a un ritmo dell'1,7% in volume (+4,4% i servizi) grazie all'allentamento delle condizioni finanziarie globali, pur rimanendo rischi al ribasso legati alle nuove criticità lungo le catene globali di fornitura e a un clima di elevata incertezza globale, acuito dalle rinnovate tensioni sul Mar Rosso (il cui impatto è al momento ritenuto non persistente per le imprese italiane che vedono passare da lì rispettivamente il 7% e il 16% del loro export e import di beni).
- La cronaca degli ultimi mesi ha nuovamente confermato la forte interconnessione tra il rischio politico e la stabilità economica dei Paesi: un contesto politico stabile può favorire l'adozione di politiche di crescita e consolidamento economico, così come un *market sentiment* positivo verso l'affidabilità del Paese può incentivare gli investitori esteri.
- Il quadro dei rischi SACE evidenzia un lieve miglioramento nonostante le complessità del contesto. Il 2024 infatti presenta note positive per i rischi del credito da Oriente a Occidente, anche se permangono alcune attenzioni per il continente africano dove vi sono comunque mercati di opportunità per le imprese italiane, tra cui Marocco, Senegal e Costa d'Avorio. Il miglioramento è

frutto soprattutto del consolidamento di alcuni Paesi di rilievo in termini economici e demografici (Brasile, Messico, Emirati Arabi Uniti, India) che hanno rinforzato i già positivi risultati dell'anno precedente, agganciando il trend di recupero della domanda globale e di altri che hanno confermato le crescenti potenzialità (Vietnam, Arabia Saudita, Oman).

- Più eterogeneo il quadro del rischio politico globale che, seppur stabile nei livelli, risente dell'impatto dei numerosi conflitti sulla componente della violenza politica. Il deterioramento è evidente non solo nei Paesi coinvolti direttamente nei conflitti più o meno recenti (dopo Russia e Ucraina anche Israele e Territori Palestinesi), ma anche in mercati che scontano l'incertezza circa il possibile ampliamento delle tensioni (Iran) o caratterizzati da un incremento delle tensioni sociali (Egitto, Tunisia), di natura etnica o territoriale (Armenia, Azerbaijan, Serbia, Kosovo, Taiwan) e di forte instabilità istituzionale (Niger, Gabon).
- L'indice di rischio di cambiamento climatico presenta un quadro eterogeneo tra le diverse regioni, su livelli significativi per gran parte dei Paesi. Africa, Asia, America centrale e parte settentrionale dell'America latina presentano i livelli più elevati e con consistenti peggioramenti previsti per gli scenari futuri, mentre sono attesi miglioramenti per i Paesi avanzati e il Medio Oriente, confermando la validità delle strategie di investimento messe in atto dai vari governi per combattere il cambiamento climatico.
- L'indicatore di Transizione Energetica mostra un progressivo miglioramento delle performance globali, seppur ancora su livelli limitati. Il processo di transizione è trainato dalla continua crescita delle rinnovabili e da un avanzamento in materia di efficienza. Tuttavia, la velocità della trasformazione del settore energetico è ancora fortemente frenata dalla crescita dei consumi di combustibili fossili ai quali si associano l'aumento delle emissioni di CO₂ e di sostanze inquinanti, e un tasso di elettrificazione che - nonostante i notevoli sforzi registrati da diversi Paesi europei e dell'America Latina - su scala globale resta sostanzialmente invariato.
- Gli indicatori di benessere sociale sono una misura degli obiettivi di politiche e azioni mirate a garantire un'equa distribuzione della ricchezza così come quella dei rischi politico-economici legati alla progressiva erosione del contratto sociale. L'istruzione è un fattore chiave per lo sviluppo economico e sociale, con una forte disparità tra economie avanzate e meno avanzate; l'indicatore demografico mostra, invece e senza sorprese, una tendenza all'invecchiamento nei Paesi più ricchi e una crescita demografica in quelli più poveri, con effetti sulle migrazioni; infine, l'indicatore del lavoro non mostra variazioni significative nella media dei Paesi, con maggiore eterogeneità tra le geografie asiatiche e quelle africane.
- A fare da guida nella mappa delle opportunità 2024, l'Export Opportunity Index di SACE, conferma gli Stati Uniti, gli Emirati Arabi Uniti, la Spagna e l'India come geografie dalle maggiori prospettive per il nostro export, seguite da Arabia Saudita, Qatar e Cina. La spinta green e digital dei piani d'investimento di Washington e Madrid potrà contare sulla qualità del Made in Italy, così come le strategie di diversificazione dell'economia dei mercati mediorientali faranno crescere la domanda di beni italiani. Le imprese italiane potranno inoltre cogliere opportunità in mercati, come Corea del Sud e Vietnam, dove il potenziale per l'export di beni non è sempre pienamente espresso, o rafforzare la loro presenza in altri, come Messico e Brasile, dove i governi puntano, rispettivamente, su rafforzamento della manifattura locale e programmi d'investimenti sostenibili.

1. Cosa possono fare le nuove tecnologie (IA su tutte) per migliorare le condizioni economiche, politiche e sociali: più rischi o più opportunità?



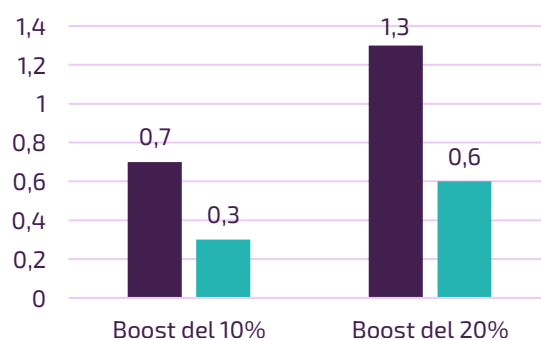
È ormai ampiamente condiviso che l'intelligenza artificiale (IA) – grazie alla sua intrinseca capacità di essere una tecnologia iper-evolutiva, facilmente proliferante e applicabile pressoché a molti contesti – stia trasformando le economie, promettendo nuove opportunità di produttività, crescita e resilienza². Il mondo può ancora compiere progressi tecnologici, ma per farlo ha bisogno di aumentare gli sforzi di ricerca per compensare il suo calo della produttività. Secondo uno studio NBER³, gli Stati Uniti devono raddoppiare gli sforzi di ricerca ogni 13 anni per compensare la maggiore difficoltà di trovare nuove idee.

Come per tutte le tecnologie innovative, anche per l'IA occorrerà tempo per poterne (e comunque non pienamente) vedere i benefici annessi⁴: sebbene sia un'innovazione presente ormai da una decina d'anni, valutarne gli effetti è ancora complicato per vari motivi tra cui: i) è necessario che siano anche sviluppate numerose innovazioni complementari (ad esempio la visione artificiale, in cui i computer analizzano immagini e video, da usare in varie applicazioni dai veicoli autonomi alla diagnostica medica); ii) una nuova tecnologia non si traduce in guadagni immediati di produttività e, anche se già esistente, non significa che essa sia implementata dalle imprese in modo immediato o efficace; iii) le statistiche ufficiali non sempre (e non pienamente) riescono a catturare tutti i vantaggi derivanti dalla diffusione dell'IA in tutta l'economia (si pensi per esempio a una mancata riduzione del PIL per gli impatti economici del cambiamento climatico resa possibile da nuove applicazioni dell'IA utilizzate dalle imprese per combatterlo).

Uno degli aspetti innovativi della "rivoluzione IA" rispetto a tutte le precedenti è di aver ridotto i tempi necessari per poter vedere i primi benefici da essa derivanti (si pensi ai decenni necessari per vedere quelli legati all'impiego del vapore prima o dell'elettricità poi), grazie anche a un fattore fondamentale per la crescita e lo sviluppo della tecnologia: il capitale umano e più in generale un mercato del lavoro più flessibile e aperto ai cambiamenti⁵ rispetto al passato. Tra i benefici per la produttività quello più impattante è il risparmio di efficienza una tantum; la produzione per ora lavorata può incrementarsi attraverso l'aumento di tre fattori: i) la quantità di capitale per lavoratore, ii) la qualità della forza lavoro e iii) la produttività multifattoriale, cioè l'efficienza con cui il lavoro e il capitale sono combinati, ad esempio favorendo migliori pratiche di lavoro.

Le evidenze empiriche ci dicono che i primi risultati effettivi sono da aspettarsi fra una decina d'anni e che, prendendo come buona proxy la rivoluzione dell'ITC, è plausibile aspettarsi per le economie che abbracciano pienamente l'IA una spinta alla crescita annuale della produttività nell'ordine dell'1,5%⁶ per un periodo di un decennio o due. Ipotizzando che l'IA incrementi la produttività del 10% in un terzo di un'economia di un Paese (Fig. 1), si avrebbe un aumento di produttività annua dello 0,7% nei prossimi cinque anni o dello 0,3% nei prossimi dieci; se l'incremento fosse del 20%

Figura 1 – Guadagni di produttività se IA applicata a un terzo dell'economia (var. % crescita produttività annuale)



Fonte: Capital Economics

² Bremmer e Suleyman, *Building Blocks for AI Governance*, in *Artificial Intelligence What AI means for economics*, F&D Finance & Development, Fondo monetario internazionale (Fmi), dicembre 2023.

³ Bloom, Jones, Van Reenen e Webb, *Are ideas getting harder to find?*, NBER Working Paper n. 23782, Settembre 2017.

⁴ Ashworth, Brown, Curtis, Gregory, Hall-Harris, Higgins, Kenningham, MacAdam, Redwood, Saunders, Shah, Shearing, Weatherburn e Williams, *AI, Economies and Markets*, Capital Economics, settembre 2023.

⁵ Secondo il MIT nel 2018 circa il 60% dell'occupazione è riconducibile a titoli professionali che non esistevano nel 1940. Per ulteriori informazioni si veda: Autor, Chin, Salomons e Seegmiller, *New Frontiers: The Origins and Content of New Work, 1940–2018*, NBER Working Paper Series n. 30389, Agosto 2022.

⁶ Tale percentuale, secondo McKinsey, varia in un range tra lo 0,5% e il 3,4% annuo nell'arco temporale tra il 2023 e il 2040. Per ulteriori informazioni si veda: Chui, Hazan, Roberts, Singla, Smaje, Sukharevsky, Yee, Zimmel, *The economic potential of generative AI, The next productivity frontier*, McKinsey, giugno 2023.

(ipotesi plausibile secondo molti studi) l'incremento della produttività annua sarebbe dell'1,3% nei primi cinque anni e dello 0,6% nei primi dieci. Gli effetti più dirompenti si avrebbero soprattutto nei mercati sviluppati che negli ultimi anni hanno registrato una bassa crescita della produttività.

Il ritmo di implementazione dell'IA non dipende semplicemente dalla fattibilità tecnica quanto da vari elementi, tra cui costi, barriere normative e competenze della forza lavoro; per sopperire a tali limiti le imprese hanno bisogno delle funzionalità di accompagnamento, come database, sistemi di gestione dei dati e specialisti IT, in sintesi di strumenti di formazione di diverso tipo. Inoltre, per sfruttare al meglio una nuova tecnologia, IA compresa, sono necessari importanti cambiamenti organizzativi e di processo per sfruttare appieno gli investimenti di capitale che ne derivano.

Tra i settori dove l'implementazione dell'IA può generare interessanti benefici vi è sicuramente l'agricoltura, dove, ad esempio, questa tecnologia offre soluzioni innovative per aiutare i piccoli agricoltori a coltivare in modo più efficiente ed efficace, fornendo informazioni e strumenti per migliorare la produttività e la redditività delle loro colture⁷. L'IA mette a loro disposizione informazioni su varietà di colture, metodi di precisione, previsioni meteorologiche, mercati e opportunità di finanziamento: dall'identificazione di malattie delle piante, ottimizzazione dell'irrigazione e della fertilizzazione, monitoraggio delle condizioni del suolo e previsioni del rendimento delle colture, alla facilitazione all'accesso a servizi finanziari, come assicurazioni, prestiti e pagamenti digitali, basati sull'analisi dei dati. Ad esempio, l'IA può essere uno strumento di valutazione del rischio del credito degli agricoltori, offrire polizze assicurative personalizzate, o consentire transazioni sicure e rapide tramite piattaforme digitali. E se per vedere l'effettiva implementazione in numerosi Paesi ci vorrà tempo, tra cui sicuramente i maggiori beneficiari potranno essere quelli africani e asiatici, alcune evidenze sono già presenti, come per esempio in Thailandia dove già da tempo sono in essere i programmi governativi Smart Farmer e Young Smart Farmer che incoraggiano i coltivatori ad adottare l'agricoltura di precisione connettendosi con le nuove tecnologie includendo droni controllati dall'IA e software per l'irrigazione intelligente, per aumentare così le rese proteggendo al contempo l'ambiente e l'ecosistema. Sempre la Thailandia a ottobre ha lanciato il primo satellite – THEOS-2 per l'osservazione della Terra che raccoglierà dati per l'agricoltura intelligente. In Africa, Kenya, Ruanda, Tanzania e altri Paesi stanno destinando risorse alla costruzione di un ecosistema digitale per gli agricoltori perché possano accedere a servizi di divulgazione online, previsioni meteorologiche, informazioni di mercato e finanziamenti. Tuttavia, bisogna tener conto anche delle sfide e dei rischi da affrontare, come la qualità dei dati, la regolamentazione, la connettività, l'alfabetizzazione digitale e l'impatto ambientale; ancora una volta la formazione risulta uno strumento fondamentale per accompagnare gli agricoltori e le filiere collegate in questo percorso di crescita che permetterà di migliorare la sicurezza alimentare e il benessere sociale soprattutto in quei Paesi particolarmente colpiti dal cambiamento climatico.

⁷ Dooley Young, Horn e Wagstaff, *Technology is reshaping the way we cultivate food, care for our health, and preserve national security*, in Artificial Intelligence What AI means for economics, F&D Finance & Development, Fmi, dicembre 2023.

2. Adattamento climatico: perché c'è un sempre maggiore interesse?

Il cambiamento climatico è un processo in accelerazione che sempre più si sta materializzando in eventi estremi. La frequenza dei disastri naturali registrata a livello mondiale è più che triplicata negli ultimi quarant'anni; sono in particolare gli eventi di alluvione e tempesta a riportare una sempre maggiore numerosità (Fig. 2).

Il verificarsi di un evento climatico estremo comporta impatti anche economici, la cui quantificazione è un esercizio non semplice. Secondo la European Environment Agency (EEA)⁸, le perdite economiche registrate nell'Unione europea derivanti da eventi climatici estremi avvenuti tra il 1980 e il 2022 sono stimate in €650 miliardi. In particolare, analizzando in maggiore dettaglio la dinamica temporale, si vede come le perdite siano passate da poco più di €10 miliardi medi annui del periodo 1981-1990 ai circa 16 miliardi tra il 2011 e il 2020, per poi balzare a 59 e 52 miliardi rispettivamente nel 2021 e nel 2022⁹.

In generale, tali impatti non si riflettono in modo uguale sulle varie aree geografiche; Paesi dai fondamentali economici meno solidi faticano di più a far fronte alle conseguenze di un evento climatico estremo e questo vale ancor più in ottica prospettica. Secondo le stime SACE-Fondazione Enel, infatti, aree come Asia e Africa Subsahariana, che già presentano elevati rischi di registrare impatti economici e sociali correlati al cambiamento climatico, nei prossimi decenni vedranno un innalzamento di questo rischio (Fig. 3).

Figura 2 – Numerosità dei disastri naturali

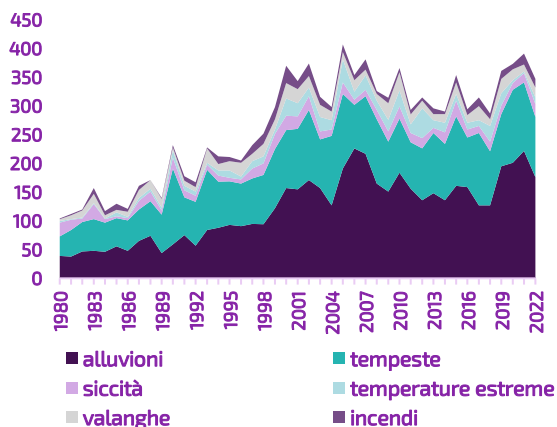
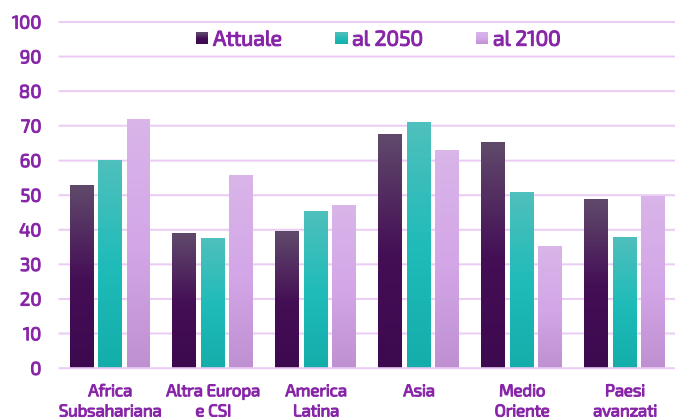


Figura 3 – Indicatore di Climate Change al 2100



Fonte: Fmi e SACE e Fondazione Enel.

Il tema sempre più centrale nelle agende dei vari governi ha trovato spazio anche all'ultima COP28 negli Emirati Arabi Uniti quando è stato raggiunto l'accordo sull'operatività del Fondo Loss&Damage – approvato alla COP27 – per assistere i Paesi in via di sviluppo, particolarmente esposti agli effetti del cambiamento climatico (compresi episodi meteorologici estremi ed eventi a insorgenza lenta) e al contempo meno in grado di rispondere alle perdite e ai danni economici e non economici associati. Il Fondo sarà ospitato dalla Banca Mondiale per quattro anni e ha già raccolto più di \$660 milioni di impegni¹⁰, di cui poco più di \$100 garantiti dall'Italia.

In ambito Ue, la Strategia di adattamento ai cambiamenti climatici mira a promuovere azioni a livello nazionale, affinché l'Europa diventi un'Unione resiliente ai cambiamenti climatici entro il 2050 e si basa su quattro priorità: un adattamento più intelligente, più sistemico e integrato, più rapido, e un'intensificazione dell'azione internazionale. Tutti i Paesi membri hanno una politica nazionale di adattamento adottata utilizzando diversi strumenti come strategie e piani nazionali, regionali e settoriali, nonché leggi con

⁸ EEA, [Economic losses from weather- and climate-related extremes in Europe](#), ottobre 2023.

⁹ Inoltre, un'analisi statistica di una media mobile a 30 anni rivela che le perdite economiche sono aumentate nel corso degli anni. Una linea di tendenza lineare attraverso queste medie a 30 anni rappresenta un aumento del 41% nel periodo dal 2009 al 2022, o del 2,5% all'anno.

¹⁰ UNFCCC, [Pledges to the Loss and Damage Fund](#).

rilevanza per l'adattamento. L'Italia nel dicembre 2023 con il Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica ha approvato il Piano Nazionale di Adattamento ai Cambiamenti Climatici (PNACC)¹¹.

Nell'ambito del nuovo strumento di garanzia strutturale avviato con la legge di Bilancio 2024, la "Garanzia Archimede", Sace può supportare gli investimenti in adattamento ai cambiamenti climatici intrapresi dalle imprese italiane, come ad esempio interventi di prevenzione e riduzione dei rischi collegati a calamità naturali, messa in sicurezza e misure di risanamento ambientale. Tale misura sarà possibile fino al 31 dicembre 2029 e si rivolge ai progetti delle aziende Mid e Large con un plafond dedicato di €60 milioni. Le garanzie possono avere una durata massima di 25 anni, una percentuale di copertura massima del 70% e comprendere finanziamenti in qualunque forma, sia per cassa che per firma nonché portafogli di finanziamenti.

¹¹ MASE, [PNACC](#), dicembre 2023.

3. Qual è la situazione europea e quella italiana e cosa le imprese italiane devono e possono fare per contrastare gli effetti economici dei cambiamenti climatici?

Il costo del cambiamento climatico dipende non solo dalla frequenza e dalla gravità degli eventi, ma anche da numerosi altri fattori, tra cui il valore dei beni esposti e le misure di adattamento previste. L'impatto economico degli eventi estremi legati al clima varia, infatti, considerevolmente da un Paese all'altro. In Europa tra il 1980 e il 2022, in termini assoluti, le maggiori perdite economiche sono state riportate da Germania, Francia e Italia, mentre quelle in termini pro-capite da Svizzera e Germania (Fig. 4). Esaminando poi la percentuale degli eventi estremi assicurati si nota che meno del 20% delle perdite totali erano assicurate; il tasso di copertura varia molto da un Paese all'altro: si passa da meno del 5% in molti Paesi – tra cui la Grecia o il Portogallo – a oltre il 30% in Germania, Francia, Belgio e Paesi Bassi e con le quote maggiori nei Paesi nordici (Danimarca e Norvegia oltre il 60%). Italia e Spagna avevano assicurato solamente il 5% a fronte di perdite cumulate di €111 miliardi e €84 miliardi ciascuna. Notevoli sono state anche le differenze tra le tipologie di eventi: per tutti gli eventi meteorologici, in Europa, erano assicurati oltre un terzo dei danni, mentre per gli eventi idrogeologici la percentuale è inferiore al 15% e per le ondate di caldo e tutti gli altri eventi climatologici, inclusi siccità e incendi boschivi, poco più del 10%.

Figura 4 - Perdite economiche e decessi causati da eventi estremi legati alle condizioni meteorologiche e al clima (1980-2022, Paesi Ue selezionati)

Paese	Perdite totali (€ mln)	Perdite per kmq (€)	Perdite pro-capite (€)	Perdite assicurate (€ mln)	Perdite assicurate (%)	Morti (numero)
Total EU-27	650.467			126.690		220.308
Germania	167.299	467.879	2.065	50.391	30	101.334
Francia	120.613	188.907	1.947	41.727	35	45.260
Italia	111.110	367.817	1.918	5.081	5	21.758
Spagna	83.782	165.582	1.977	3.990	5	18.954
Svizzera	18.743	453.957	2.542	6.690	36	2.281
Belgio	16.208	528.524	1.543	6.310	39	4.690
Portogallo	15.042	163.099	1.470	535	4	10.339
Grecia	11.934	90.622	1.129	401	3	4.643
Paesi Bassi	9.996	267.420	629	3.865	39	4.315
Danimarca	8.881	206.896	1.646	5.459	61	532
Norvegia	4.965	12.912	1.073	3.551	72	41
Svezia	3.658	8.175	402	969	26	43

Fonte: Elaborazioni EEA su dati CATDAT (di RiskLayer), NatCatSERVICE (di Munich RE) e indicatori strutturali Eurostat.

L'Italia è notoriamente soggetta ai rischi naturali (fenomeni di dissesto, alluvioni, erosione delle coste, carenza idrica). Inoltre, l'aumento delle temperature e l'intensificarsi di eventi estremi connessi ai cambiamenti climatici (siccità, ondate di caldo, venti, piogge intense, e così via) amplificano tali rischi, i cui impatti economici, sociali e ambientali sono destinati ad aumentare nei prossimi decenni. A titolo di esempio, il nostro Paese registra un elevato rischio idrogeologico (il 18,4% del territorio nazionale è classificato a pericolosità frane elevata, molto elevata e/o a pericolosità idraulica media; complessivamente il 93,9% dei comuni italiani è a rischio per frane, alluvioni e/o erosione costiera¹²), aggravato negli anni - e verosimilmente in prospettiva futura - dai fenomeni legati al cambiamento climatico. Ciò impone non soltanto di insistere su misure di mitigazione del rischio, ma anche di adattamento al rischio (Cfr. Domanda 2).

IL PNACC fornisce un quadro di indirizzo nazionale per l'implementazione di azioni mirate a ridurre al minimo possibile i rischi derivanti dai cambiamenti climatici, a migliorare la capacità di adattamento dei sistemi socioeconomici e naturali, e a trarre vantaggio dalle eventuali opportunità che si potranno presentare con le nuove condizioni climatiche. Il governo, con la legge di bilancio 2024, ha istituito per le imprese in Italia

¹² ISPRA, [Dissesto idrogeologico in Italia: pericolosità e indicatori di rischio](#), 2021.

l'obbligo di assicurazione¹³ entro la fine dell'anno dei rischi catastrofali (sismi, alluvioni, frane, inondazioni, esondazioni). In tale contesto le imprese italiane potranno contare sul supporto di SACE in cui il regolatore ha individuato la funzione di riassicuratore, a prezzi di mercato, fino al 50% degli indennizzi e fino a €5 miliardi annui nel triennio 2024-26; tale impegno ha la garanzia dello Stato, a prima richiesta e senza regresso, esplicita, incondizionata e irrevocabile.

¹³ Sono oggetto di copertura terreni e fabbricati, impianti e macchinari e attrezzature industriali; la mancata stipula rende l'impresa soggetta a sanzione pecuniaria e potenzialmente la esclude da contributi, sovvenzioni, agevolazioni, inclusi quelli connessi a eventi calamitosi e catastrofali.

4. Come si muovono il commercio internazionale e gli investimenti diretti esteri?

Nel corso del 2023, il commercio mondiale di beni è risultato in flessione rispetto all'anno precedente (-1,3% in volume, secondo le recenti stime di Oxford Economics¹⁴), registrando i cali tendenziali più ampi nel terzo trimestre. La dinamica è stata ampiamente anticipata dall'indicatore *Purchasing Managers' Index* (PMI) del settore manifatturiero, che ha segnalato una debolezza delle condizioni operative ascrivibile soprattutto alla componente dei nuovi ordini esteri, sistematicamente sotto la soglia neutrale per tutto l'anno indicando quindi una contrazione degli scambi internazionali di merci.

Questa flessione, dopo un biennio di forte espansione, è spiegata in parte proprio dal confronto statistico, essendosi esaurito il forte impulso post-pandemico, contestuale allo spostamento delle preferenze dei consumatori verso i servizi, la cui crescita nei mercati internazionali è stata invece significativa (oltre il 10% in volume). Non da meno, l'attività economica globale è avanzata a un ritmo più contenuto (seppur migliore delle attese iniziali), specie nelle economie avanzate relativamente più aperte alle importazioni. In particolare, la sostanziale stagnazione dell'Area dell'euro – frenata dalla recessione della Germania – si è riflessa in una riduzione degli scambi intra-Ue, mentre la modesta domanda cinese ha indebolito i flussi tra i Paesi asiatici. Ciò si somma con l'inasprimento delle tensioni geopolitiche, che si è tradotto – inter alia – in un numero considerevole di nuovi interventi restrittivi del commercio mondiale di beni¹⁵.

Un altro fattore è rappresentato inoltre dalla debolezza dei flussi di investimenti diretti esteri (IDE), come conseguenza di politiche monetarie più restrittive, incertezza elevata e graduale rimozione delle politiche fiscali di natura emergenziale. Nel 2023, i flussi di IDE hanno raggiunto un valore stimato di \$1,37 trilioni a livello globale¹⁶, con un incremento marginale del 3% rispetto al 2022, principalmente dovuto ai flussi verso le economie europee. In particolare, i flussi di IDE verso i Paesi in via di sviluppo sono diminuiti del 9%, scendendo a \$841 miliardi, con flussi in calo o stabili nella maggior parte delle regioni (nel dettaglio: -12% nelle economie emergenti asiatiche, -1% in Africa, stazionari in America Latina). In termini di tipologia di investimento, il numero di annunci di progetti internazionali si è ridotto in maniera trasversale, dai *greenfield* (-6%), al *project finance* (-21%) e alle fusioni e acquisizioni transfrontaliere (-16%), risentendo del clima di incertezza economica e dei tassi di interesse più elevati.

Alcuni di questi fattori che hanno contribuito al deterioramento degli scambi internazionali di merci lo scorso anno, sono previsti in miglioramento nel 2024. In primis, la continua discesa dell'inflazione favorirà il graduale taglio dei tassi di interesse di riferimento delle Banche centrali nelle economie avanzate, peraltro già scontato dai mercati finanziari, con miglioramenti delle condizioni finanziarie globali (in parte già visibili¹⁷) e – seppur più lentamente – delle condizioni creditizie, con ripercussioni positive sul clima di fiducia di imprese e famiglie e, conseguentemente, sulle rispettive decisioni di investimento e consumo. Al contempo, la domanda di servizi è in fase di normalizzazione, come desumibile dai recenti segnali del PMI del settore, a cui si contrappongono indicazioni preliminari incoraggianti per la manifattura.

Alla luce di queste considerazioni, quest'anno il commercio mondiale di beni è atteso tornare a crescere a un ritmo dell'1,7% in volume, a fronte di una dinamica in assestamento per i servizi a +4,4% (Fig. 5). Guardando al dato nei livelli (Fig. 6), la normalizzazione della domanda dei consumatori si tradurrebbe nella convergenza degli scambi di beni e servizi verso le rispettive tendenze pre-pandemiche nel medio termine¹⁸. Specularmente, anche i flussi di IDE globali sono previsti in crescita nel 2024, seppur a un tasso modesto, da un lato sostenuti dall'allentamento delle condizioni finanziarie globali e dall'altro frenati in parte dal clima di persistente incertezza geopolitica.

Tuttavia, lo scenario macroeconomico rimane esposto a rischi al ribasso legati alle nuove criticità lungo le catene internazionali di fornitura, dopo essersi attenuate fortemente, per effetto delle rinnovate tensioni sul Mar Rosso, e più in generale al persistere di un clima di elevata incertezza globale. In uno scenario pessimistico di *escalation* del conflitto in Medio Oriente, si assisterebbe a un deterioramento delle

¹⁴ Oxford Economics, *World Economic Prospect Monthly*, gennaio 2024.

¹⁵ Global Trade Alert.

¹⁶ Unctad, *Global Investment Trends Monitor*, gennaio 2024.

¹⁷ Fondo Monetario Internazionale, *World Economic Outlook Update*, gennaio 2024.

¹⁸ Le prospettive sul volume del commercio internazionale di beni e servizi elaborate da Oxford Economics (+2,1%) sono in linea con quelle diffuse a inizio anno da altri previsori, come la Banca mondiale (+2,3%).

prospettive nel 2024, con il volume del commercio internazionale di beni in sostanziale stagnazione (Cfr. Domanda 8).

Figura 5 – Commercio mondiale in volume (tassi di crescita)

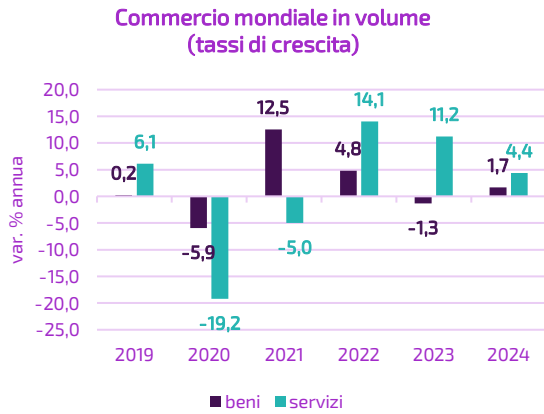
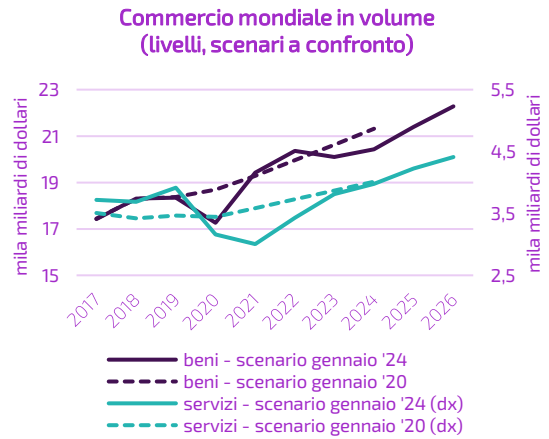


Figura 6 – Commercio mondiale in volume (livelli, scenari a confronto)



Fonte: Oxford Economics, *World Economic Prospects Monthly*.

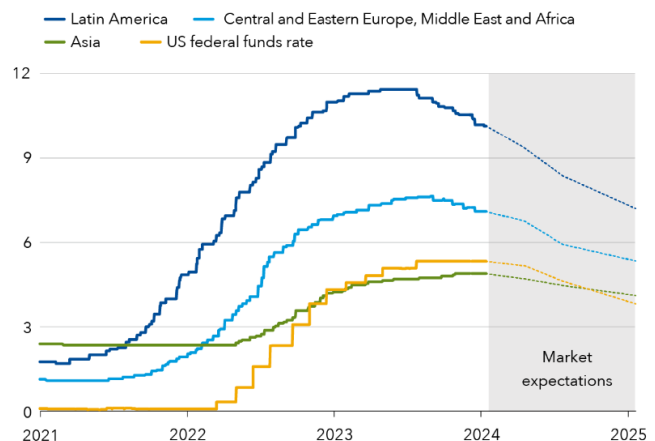
5. Tassi di interesse ed economie emergenti: verso quale direzione?

Le condizioni finanziarie globali hanno iniziato ad allentare nell'ultimo trimestre dello scorso anno, trainate dalle valutazioni azionarie più elevate e dalle aspettative di tagli dei tassi di interesse di riferimento da parte delle principali Banche centrali nel corso del 2024. In generale, un miglioramento delle condizioni finanziarie globali ha un impatto positivo sulle economie emergenti, specie quelle maggiormente indebitate in valuta estera. È altresì vero, secondo uno studio del Fondo monetario internazionale¹⁹, che questa relazione si è indebolita: la sensibilità media ai tassi di interesse statunitensi dei rendimenti dei titoli di stato decennali nei mercati emergenti dell'America Latina e dell'Asia è diminuita significativamente durante il ciclo di politica monetaria restrittiva osservato tra il 2022 e il 2023, rispetto a quanto avrebbe suggerito l'evidenza storica. In particolare, la sensibilità è diminuita di due terzi nei mercati dell'America Latina e di due quinti nei mercati asiatici. Tra i fattori chiave che hanno favorito una maggiore resilienza figurano: (i) il miglioramento dei quadri politici per mitigare le pressioni esterne e la maggiore indipendenza dalle rispettive banche centrali, a favore di una maggiore credibilità; (ii) l'accumulo di riserve valutarie aggiuntive negli ultimi due decenni; (iii) l'adozione di regimi flessibili dei tassi di cambio; e (iv) una struttura del debito pubblico più resiliente, con una maggiore propensione dei risparmiatori e degli investitori domestici a investire in attività denominate in valuta locale, riducendo dunque la dipendenza dal capitale estero.

Questa diminuzione di sensibilità si è riflessa, almeno in parte, nella recente divergenza di politica monetaria tra le economie avanzate e i mercati emergenti, con questi ultimi che hanno iniziato in media ad allentare i tassi di interesse di riferimento già lo scorso anno (Fig. 7).

Nonostante i benefici derivanti da anni di costruzione di ammortizzatori e dalla ricerca di politiche proattive, i principali mercati emergenti dovranno mantenere un atteggiamento prudentiale, specie in uno scenario di maggiore frammentazione economica e finanziaria e di spazi di manovra fiscale ridotti. Non da meno, il debito mondiale ha raggiunto la cifra record di \$313 mila miliardi lo scorso anno, accompagnato dal peggioramento del rapporto tra debito e Pil nelle economie emergenti²⁰.

Figura 7 – Tassi medi di interesse di politica monetaria correnti e attesi, per regioni



Fonte: Fondo monetario internazionale.

¹⁹ Fmi, *Global Financial Stability Report*, ottobre 2023.

²⁰ International Institute of Finance, *Global debt monitor*, febbraio 2024.

6. E come impatta la guerra Israele-Hamas sul panorama globale?

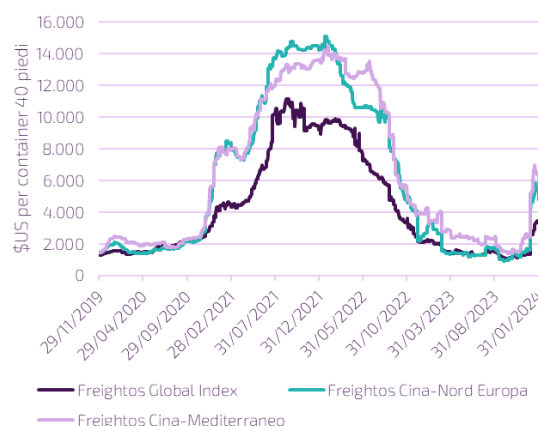
Il quadro macroeconomico globale rimane esposto a rischi al ribasso legati al rinnovato conflitto tra Israele e Hamas e ai conseguenti attacchi da parte delle milizie yemenite Houthi (sostenute dall'Iran) alle navi cargo occidentali nello stretto di Bab al-Mandab (come supporto, ufficialmente, alla popolazione di Gaza). In particolare, le rappresaglie degli Houthi, iniziate già verso metà ottobre dello scorso anno e intensificatesi nei primi giorni del 2024, stanno "risparmiando" - al momento - le navi petrolifere (a meno che non siano dirette a rifornire Israele), e le navi portarinfuse (o "dry bulk", che trasportano materiali secchi sciolti come minerali e cereali) il cui traffico è diversificato e poco concentrato nel Mar Rosso. Considerata la rilevanza strategica del trasporto marittimo tramite il canale di Suez, che gestisce il 12% del traffico mondiale di merci e ben il 30% circa di quello di container che transitano dallo stretto teatro di attacchi, non è tardata ad arrivare la risposta degli Stati Uniti, sostenuti dal Regno Unito, con interventi delle forze di coalizione a protezione dei cargo. Anche l'Unione Europea ha approvato una missione navale a protezione delle navi transitanti nell'area.

Il trasporto marittimo mondiale risulta dunque impattato dalle criticità nel canale di Suez, con il passaggio di navi cargo significativamente diminuito rispetto alla media del periodo, a favore del Capo di Buona Speranza in Sudafrica, comportando quindi un allungamento dei tempi di consegna delle merci (in media circa dieci giorni in più) e contestualmente un'impennata dei costi di spedizione (Fig. 8). L'indice globale dei noli spot di container è aumentato di oltre il 145% nei primi due mesi dell'anno, passando dai circa \$1.300 di inizio gennaio agli attuali \$3.200; la crescita è stata più intensa per le tratte commerciali dalla Cina verso l'Europa, maggiormente interessate dalle *disruption* nel Mar Rosso. Secondo un recente studio di Banca d'Italia²¹ sulla base di dati relativi al 2022, il trasporto navale attraverso il Mar Rosso riguarda circa il 7% per le esportazioni italiane di beni, mentre la rilevanza di tale rotta aumenta al 16% per le importazioni (e quindi si avrebbero possibili ripercussioni sulle catene di produzione).

In maniera analoga a quanto già sperimentato durante la crisi pandemica, ma in misura nettamente inferiore, l'aumento del costo del trasporto marittimo e dei tempi di consegna potrebbe causare riduzioni della capacità di offerta dell'economia mondiale (quasi il 90% del commercio globale è trasportato via mare), con potenziali interruzioni lungo le catene di fornitura internazionali, frenando il raffreddamento dei prezzi in corso (se non addirittura riaccendendo le pressioni inflative)²². È altresì vero che l'effetto al rialzo sui prezzi potrebbe essere in parte attenuato dalla debolezza della domanda mondiale. Un altro fattore mitigante è legato al processo di adattamento avviato dai sistemi produttivi industriali, proprio in risposta agli shock pandemici ed energetici dell'ultimo triennio, che hanno spinto le imprese a implementare strategie orientate verso una maggiore diversificazione dei fornitori e il rafforzamento delle scorte di magazzino.

A oggi, gli *spillover* sembrano controllati e circoscritti al trasporto marittimo. Il prezzo del petrolio - principale indicatore delle tensioni nella regione del Medio-Oriente - non ha subito invece oscillazioni significative, rimanendo pressoché stabile attorno a \$80 a barile. Sebbene lo scenario pessimistico di

Figura 8 - Indice dei noli spot per il trasporto marittimo di container



Fonte: Refinitiv Datastream.

²¹ Banca d'Italia, *Il commercio marittimo e gli attacchi alle navi nel Mar Rosso*, Bollettino economico n.1/2024, gennaio 2024.

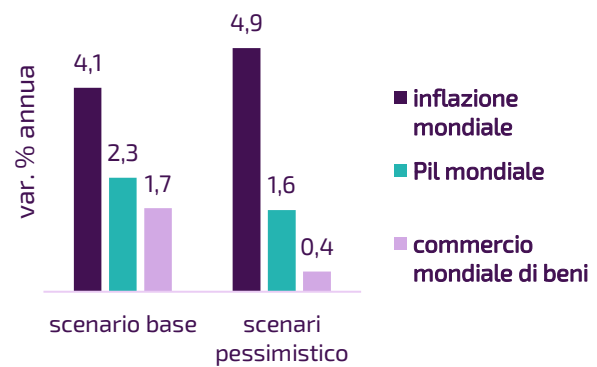
²² Secondo le stime del Fmi, un aumento del 100% dei costi di spedizione potrebbe comportare un aumento di 0,7 punti percentuali dell'inflazione globale. Per raggiungere questo risultato, però, è necessario che il raddoppio dei costi di spedizione sia duraturo (12 mesi), in contrapposizione alle attese di alcuni osservatori che ritengono invece che l'incremento possa durare solo qualche mese e quindi l'impatto sull'inflazione essere relativamente contenuto.

escalation mantenga una probabilità di accadimento contenuta, non si possono però trascurare i rischi di un'estensione del conflitto alla regione, con potenziali *spillover* allargati su scala globale tramite principalmente l'aumento del prezzo delle materie prime energetiche e il deterioramento del clima di fiducia e delle condizioni finanziarie e creditizie globali. In questo quadro si andrebbero inoltre ad acuire ulteriormente le spaccature nelle relazioni geopolitiche tra i principali attori dello scacchiere mondiale, già esacerbate dal conflitto tra Russia e Ucraina. Si assisterebbe dunque a un deterioramento delle prospettive macroeconomiche mondiali nel corso di quest'anno (Fig. 9), in particolare degli scambi internazionali di beni che registrerebbero una sostanziale stagnazione (+0,4%), al ribasso rispetto allo scenario base (-1,3 punti percentuali)²³. Anche la crescita del Pil mondiale risulterebbe inferiore (+1,6%), sebbene la revisione sarebbe più contenuta (-0,6 punti percentuali). Parimenti, l'inflazione al consumo risulterebbe più alta (+4,9%), ma non in misura significativa (+0,8 punti percentuali), proseguendo dunque la tendenza decrescente.

La durata dello shock sarebbe tuttavia relativamente breve: entro un anno, i mercati finanziari tornerebbero al livello previsto nello scenario base e gli impatti a medio termine sull'economia globale sarebbero altrettanto limitati. Un recente studio della Banca Centrale Europea²⁴ ha dimostrato che in media uno shock geopolitico mondiale esercita pressioni al ribasso sulle quotazioni del petrolio, poiché prevalgono i timori legati al peggioramento delle prospettive economiche (che si trasmettono in un calo della domanda e quindi dei prezzi). L'impatto degli shock geopolitici, tuttavia, varia da Paese a Paese, e a seconda dell'origine degli shock in questione. In particolare, le tensioni geopolitiche come quelle in Israele esercitano pressioni al rialzo sul prezzo del Brent, con un aumento immediato compreso fra lo 0,8% e l'1,5%, perché prevale il rischio di interruzioni delle forniture di greggio in futuro. Queste pressioni sui prezzi del petrolio sono in genere breve durata, e si attenuano dopo un trimestre, man mano che i timori per l'offerta futura di petrolio vengono meno.

In conclusione, allo stato attuale lo scenario a maggiore probabilità di accadimento resta comunque quello di un conflitto non ancora allargato, con *spillover* controllati e di impatti economici non persistenti.

Figura 9 – Prospettive macroeconomiche nel 2024, scenari a confronto



Fonte: Oxford Economics (gennaio 2024)

²³ Nel più recente scenario alternativo diffuso da Oxford Economics, l'impatto sul commercio mondiale di beni in volume, pur restando negativo, risulterebbe meno intenso rispetto a quello previsto in gennaio.

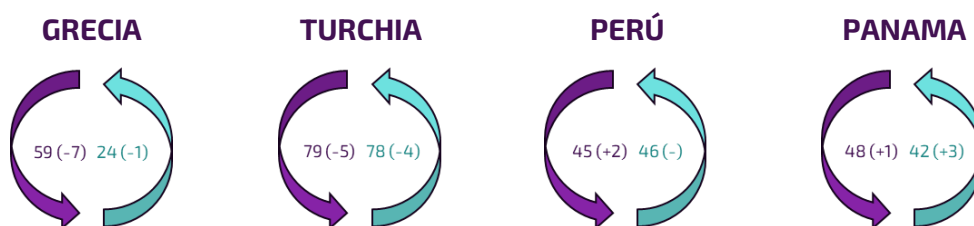
²⁴ BCE, Bollettino Economico n.8/2023, Riquadro "Rischio geopolitico e prezzi del petrolio".

7. Quando l'interesse politico impatta anche su quello economico? I casi "positivi" e quelli "negativi"

Gli eventi degli ultimi mesi hanno confermato, ancora una volta, la forte interconnessione tra il rischio politico e la stabilità economica dei Paesi. Questo legame passa attraverso fattori interni laddove un contesto politico stabile può favorire l'adozione di politiche di crescita e consolidamento economico, ma anche attraverso elementi esterni, poiché un *market sentiment* positivo verso l'affidabilità del Paese può incentivare gli investitori esteri.

Ricadono nel primo caso – "positivo" – Paesi quali la **Grecia**, che grazie al continuo impegno politico verso la stabilità ha riportato un progressivo miglioramento dei livelli di rischio, in particolare nelle sue componenti macroeconomiche (su tutte quelle fiscali) ma anche relative a un contesto operativo maggiormente attraente per gli investitori, come confermato anche dagli *upgrade* da parte delle agenzie di rating avvenuti nell'ultimo anno (prima S&P e poi Fitch nel 2023 hanno riportato il Paese nella fascia di *investment grade*). Sebbene in un quadro molto diverso e ancora spazi di ulteriore miglioramento, anche la **Turchia** ha registrato una riduzione del livello di rischio Paese, grazie a un cambio di rotta delle politiche economiche da cui è scaturito una più positiva percezione da parte dei mercati circa le prospettive del Paese, con ricadute importanti sulla stabilità della valuta e sull'afflusso di investimenti esteri. L'inversione di tendenza verso una gestione più ortodossa delle dinamiche macroeconomiche e un atteggiamento da mediatore nella comunità internazionale è stata avviata già nel 2023, con un ritorno positivo sulla credibilità delle istituzioni turche, riconosciuta anche in questo caso nelle azioni approvate dalle principali agenzie di rating.

Non mancano tuttavia episodi – "negativi" – in cui la situazione politica del Paese abbia determinato un deterioramento delle prospettive economiche: è il caso del **Perù**, dove lo stallo politico e la frammentazione ormai persistente hanno ridotto il potenziale di crescita di medio periodo, già gravato da un contesto post pandemico difficoltoso che avrebbe necessitato di politiche risolutive di rilancio. Sempre le scelte politiche, in questo caso orientate a una relativa chiusura verso gli investitori privati ed esteri, sono stati elementi chiave nel peggioramento del quadro Paese di **Panama**; a tal proposito si evidenzia l'aumento dei casi di esproprio o il mancato rinnovo per l'investitore canadese First Quantum del contratto di sfruttamento della miniera di rame Cobre Panamá, la più grande di tutta l'America centrale. Sul Paese, inoltre gravano le difficoltà legate al crescente impatto del rischio climatico sull'economia, a causa della riduzione dell'operatività del Canale legata alla crescente siccità²⁵, fattore che crea ulteriore incertezza sulle capacità di ripresa dell'economia panamense.

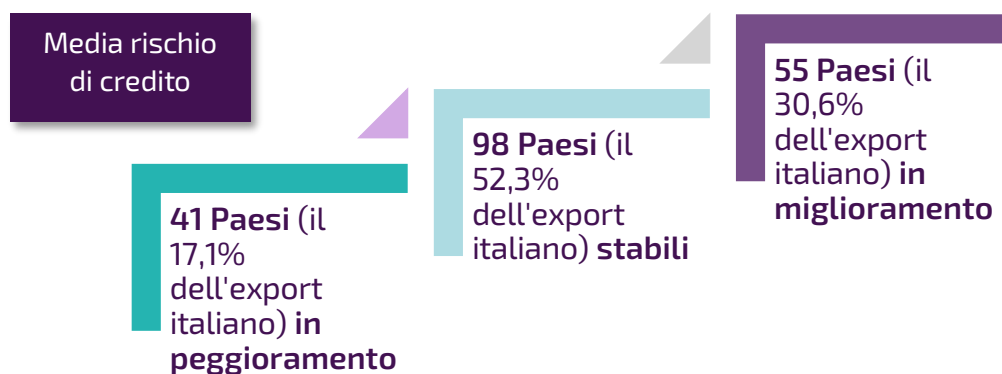


Nota: il valore in viola è relativo all'indicatore di rischio di credito, quello in azzurro all'indicatore di rischio politico; in parentesi la variazione con l'anno precedente. Rischio di credito per area e controparte nel 2024 (media); 0 = rischio minimo; 100 = rischio massimo

²⁵ Serraino, [Canale di Panama: emergenza siccità](#), Global Watch Ispi n. 159, settembre 2023.

8. Quali prospettive per i rischi del credito? E nello specifico, per le controparti bancarie e corporate cosa aspettarci?

Nonostante un contesto eterogeneo, complessivamente il quadro dei rischi globali evidenzia un lieve miglioramento, in particolare per i rischi del credito.



Quali sono le ragioni sottostanti a questo, seppur minimo, miglioramento? In primis, il consolidamento di alcuni Paesi di rilievo in termini economici e demografici come **Brasile, Messico, Emirati Arabi Uniti e India**. Il Brasile, dopo aver scontato il severo impatto della pandemia, ha saputo tornare su un sentiero di crescita positivo grazie ad un mix di politiche economiche capaci di ridare slancio alla domanda interna e agli investimenti, con un impatto positivo sulle imprese coinvolte in questa nuova fase di dinamismo. Messico e India, rinforzando i risultati positivi dell'ultimo biennio, hanno saputo cogliere il recupero della domanda globale e il suo effetto benefico sui settori manifatturieri a forte vocazione di esportazione, non tralasciando il positivo andamento dei consumi interni, dando slancio al tessuto delle aziende locali. Gli Emirati, forti delle entrate garantite dal settore degli idrocarburi, proseguono la loro fase espansiva caratterizzata dal forte impegno verso la diversificazione economica a vantaggio di settori quali il turismo, servizi, costruzioni e con una particolare proattività nell'implementazione della strategia di transizione energetica, come peraltro emerso durante la COP28 ospitata a Dubai alla fine dello scorso.

Un importante contributo al ritrovato dinamismo è legato anche all'ascesa di alcuni Paesi dalle crescenti potenzialità come **Vietnam, Arabia Saudita e Oman**: il mix tra consolidamento dei settori prevalenti (manifattura, materie prime, e così via e politiche di diversificazione a favore di "nuovi" settori (IT, turismo) ha dato nuovo impulso all'economia con ricadute positive sia sul sistema corporate dei Paesi, che sui sistemi bancari, ossigenati da una economia più dinamica e dalle disponibilità finanziarie in circolo.

Non mancano, tuttavia, fragilità nei Paesi già fiaccati da deboli fondamentali macroeconomici (**Nigeria, Kenya**) o quelli che scontano l'impatto negativo di dinamiche esterne come il rialzo dei tassi di interesse sui debiti pubblici (**Ghana**) o debolezze più strutturali (**Egitto, Tunisia, Argentina**) che si riflettono nell'indebolimento del tessuto aziendale, locale ed estero, nonché sulle difficoltà dei sistemi bancari, che già risentono di un contesto economico sofferente e di condizioni globali stringenti.

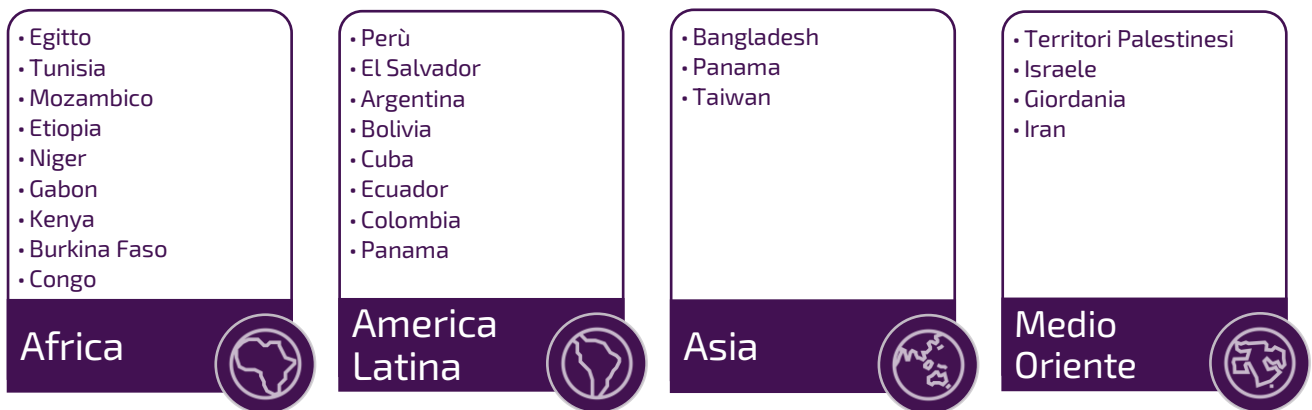
9. Possiamo dire che la violenza politica sia, anche per il 2024, il driver del rischio politico?

Anche il quadro del rischio politico a livello globale è estremamente diversificato e le sue componenti (esproprio, restrizioni valutarie e violenza politica) hanno contribuito in misura diversa alla situazione globale, con alcuni fenomeni particolarmente evidenti in alcune regioni e silenti in altre.



Tuttavia la violenza politica si conferma come il principale elemento di traino del rischio politico anche nel 2024 a causa dell'impatto dei numerosi conflitti presenti. Il deterioramento è evidente non solo nei Paesi coinvolti direttamente in conflitti più o meno recenti (dopo **Russia** e **Ucraina** anche **Israele** e **Territori Palestinesi**, Cfr. Domanda 6), ma anche in geografie che scontano l'incertezza circa il possibile ampliamento delle tensioni internazionali (**Iran**) o caratterizzati da un incremento delle tensioni sociali (**Egitto, Tunisia**), di natura etnica o territoriale (Armenia, Azerbaijan, Serbia, Kosovo, Taiwan) e di forte instabilità istituzionale (**Niger, Gabon, Bolivia**).

Paesi che registrano un aumento del rischio di violenza politica



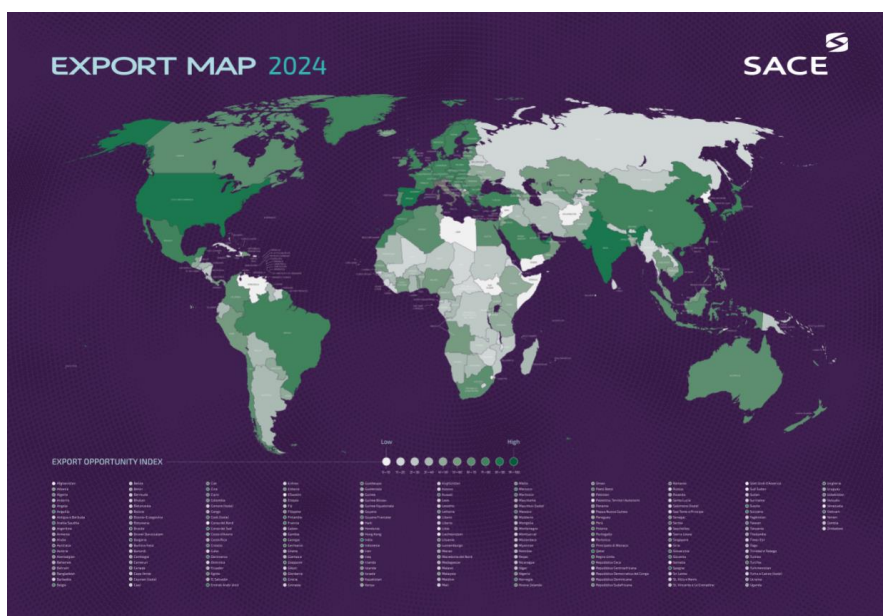
In controtendenza invece gli aspetti più operativi del rischio politico, che vedono importanti miglioramenti sia del rischio di mancato trasferimento valutario (EAU, Nigeria, Vietnam, Kazakistan, Giamaica) favoriti in alcuni casi da contesti finanziari più stabili, sia del rischio di esproprio (Polonia, Arabia Saudita) grazie a politiche di attrazione degli investimenti esteri. Rilevante sarà anche il peso delle numerose tornate elettorali previste nel 2024, a partire da quelle americane e in diversi stati chiave come India, Messico, Iran.

10. In uno scenario ancora complesso quali sono i principali mercati dove le imprese italiane possono cogliere le maggiori opportunità?

Anche quest'anno è stato aggiornato, rielaborando e affinando la metodologia, l'**Export Opportunity Index (EOI)**²⁶, l'indicatore sintetico calcolato su circa 200 Paesi che guida le imprese italiane nel cogliere le maggiori opportunità in campo internazionale e che dà origine alla Export Map (Fig. 10).

Gli **Stati Uniti**, dal 2022 secondo mercato di destinazione del nostro export, possono contare su un'economia in salute spinta dai consumi interni e su politiche industriali che mirano, tra le altre cose, a creare sinergie tra pubblico e privato in settori strategici, le cui catene di approvvigionamento sono molto ramificate e dove le imprese italiane possono inserirsi grazie anche alla loro alta qualità. Nonostante il ciclo in rallentamento la domanda di importazioni americana continuerà a crescere e le imprese italiane potranno spingere ulteriormente il loro export di beni intermedi e di investimento, specie meccanica strumentale e apparecchi elettrici, necessari per la messa a terra dei programmi infrastrutturali e di trasformazione verso un'economia *green*. L'esito delle elezioni presidenziali di novembre potrebbe riportare ulteriore incertezza a livello geopolitico e commerciale, con il revival di alcune posizioni protezionistiche.

Figura 10 - I principali mercati secondo l'EOI 2024 (score)



1	Stati Uniti	85
2	Emirati Arabi Uniti	84
3	Spagna	83
4	India	81
5	Arabia Saudita	80
6	Qatar	79
6	Cina	79
7	Germania	78
7	Polonia	78
7	Corea del Sud	78
8	Francia	77
8	Paesi Bassi	77
8	Belgio	77
9	Rep. Ceca	76
9	Messico	76
9	Croazia	76
9	Svezia	76
9	Vietnam	76

Gli **Emirati Arabi Uniti**²⁷ stanno registrando tassi di crescita della domanda particolarmente vivaci, specie nei settori a forte stampo Made in Italy, come tessile e abbigliamento, alimentari e bevande e meccanica strumentale. Fra i principali partner commerciali europei, la **Spagna** è stato il mercato a registrare il miglior andamento lo scorso anno e continuerà a rimanere un mercato di punta in ottica anche dello sviluppo di infrastrutture digitali e tecnologie sostenibili.

Le prospettive di crescita economica dell'**India** si confermano molto positive anche per quest'anno e per il prossimo biennio²⁸. A differenza della maggior parte delle economie della regione l'andamento del Pil indiano dipende considerevolmente da quello della domanda domestica, risultando così maggiormente isolato dalle dinamiche della domanda internazionale, e, inoltre, la componente dei servizi (la cui domanda globale è in continua crescita) gioca un ruolo predominante rispetto all'industria manifatturiera. Le elezioni di primavera non dovrebbero riservare sorprese e vedranno la riconferma di Modi a capo del governo.

²⁶ Il punteggio dell'EOI varia da 0 (opportunità nulla) a 100 (massima). Gli indici per tutti i Paesi monitorati e molte altre informazioni sono disponibili gratuitamente nella Mappa dell'Export del sito SACE. [SACE - Risk & Export Map](#).

²⁷ SACE, Focus On – *La COP28 negli EAU: un biglietto verso la transizione energetica dell'area?*, novembre 2023.

²⁸ SACE, Focus On – *Il momento dell'India: una vera chance per l'Elefante (e per le imprese italiane)... e SACE c'è*, novembre 2023.

L'elevato punteggio è riconducibile, infine, a due fattori in particolare: l'aumento della popolazione e dei redditi disponibili che favorirà i consumi domestici; e le prospettive di sviluppo dell'industria manifatturiera che sosterranno la domanda di prodotti a elevato contenuto tecnologico, come quelli dei settori della meccanica strumentale e degli apparecchi elettrici.

L'area Medio orientale si conferma ricca di opportunità per le imprese italiane esportatrici per cui si segnalano, oltre i già citati EAU, anche **Arabia Saudita** e **Qatar**, sulla spinta delle strategie di diversificazione dell'economia volte a investire in processi di decarbonizzazione almeno parte dei ricavi ottenuti dalle vendite di energia.

In America-Latina si segnalano **Messico**, per cui l'Italia è il secondo fornitore europeo dietro alla Germania e dove è in atto il rafforzamento della manifattura locale²⁹, e **Brasile**, dove il cambiamento di rotta in atto che l'obiettivo di far diventare il Paese leader nella transizione energetica, attraverso un approccio multilivello ma graduale, può portare nuove opportunità per le imprese italiane³⁰.

In buona posizione si trova anche la **Cina**, che sconta un rallentamento della crescita sia per ragioni di natura strutturale che per il protrarsi delle condizioni di difficoltà in cui versano diversi operatori del settore del settore immobiliare – che vale oltre il 20% del Pil e che, nel quindicennio pre-Covid, ha contribuito in media a 2 p.p. di crescita annua – e della relativa esposizione di alcuni istituti finanziari. A seguire troviamo altri due Paesi asiatici: **Corea del Sud** e **Vietnam**, due mercati molto diversi fra loro ma con un potenziale per il nostro export di beni non sempre pienamente espresso. Se nel primo, infatti, sono in espansione i consumi della classe media, nell'altro – dove si segnala il progressivo e costante miglioramento del contesto operativo e l'assenza di danni ad asset riscontrati durante gli episodi di protesta verificatisi negli ultimi anni – si sta sviluppando sempre più il settore manifatturiero.

Tra le venti principali geografie di opportunità vi sono numerose economie vicine come **Polonia**, **Grecia** e **Francia**. Menzione particolare per la **Germania** che, pur rimanendo il primo mercato di sbocco delle nostre esportazioni grazie all'alta complementarità che caratterizza i beni scambiati, vedrà tassi di crescita più deboli a causa delle sfide sul lato produttivo.

²⁹ SACE, Focus On – *Messico: un "nuovo" protagonista sulla scena globale?*, dicembre 2022.

³⁰ SACE, Focus On – *Il Brasile torna sulla scena. Dal nuovo corso verdeoro opportunità inedite per le imprese italiane*, dicembre 2023.

Box 1 - Alla scoperta delle opportunità anche con l'indicatore IOI

L'**Investment Opportunity Index**³¹ individua le geografie che offrono le maggiori opportunità alle imprese italiane investitrici, anche alla luce dei miglioramenti attesi delle condizioni finanziarie globali e delle condizioni creditizie (Cfr. Domande 4 e 5).

Gli **Stati Uniti** si confermano ancora una volta il mercato di punta dove investire, come confermato anche dall'elevata quota di IDE in entrata sul Pil del Paese (Fig. 11). Ottiene un punteggio elevato l'**India**, quinta economia mondiale e uno dei Paesi a più rapida crescita al mondo. L'attuale processo di frammentazione geoeconomica e la ricerca di una maggiore diversificazione e affidabilità delle catene di approvvigionamento potrà sostenere l'opportunità dell'India di diventare un mercato di sbocco fondamentale per gli investimenti produttivi dei Paesi occidentali. Mantiene la terza posizione, pur perdendo qualche punto, la **Spagna**, che sta registrando una notevole dinamica di crescita e anche per il 2024 è previsto un ritmo superiore a quello della media dell'Unione Europea.

I Paesi del Golfo offrono numerose opportunità di investimento in chiave *green*: da un lato, gli **Emirati Arabi Uniti**, dove si punta su progetti di riduzione delle emissioni e di impianti di energia rinnovabile; dall'altro, l'**Arabia Saudita**, dove il piano di sviluppo è focalizzato su grandi progetti infrastrutturali e immobiliari e sulla volontà di investire in un processo di decarbonizzazione. Fra i primi mercati-obiettivo vi sono numerose geografie dell'Asia-Pacifico, tra cui **Malaysia**, **Singapore** e **Vietnam**, a riprova della rilevanza che hanno assunto questi Paesi sia come presidio dell'area sia nella diversificazione delle catene di approvvigionamento manifatturiere globali.

Il **Messico**, seconda economia dell'America Latina, fa un balzo verso l'alto per l'occasione di assumere un ruolo di rilevanza nelle catene del valore, grazie al *nearshoring*. La sua vicinanza geografica (e non solo) con gli Stati Uniti e i diversi accordi di libero scambio in vigore con molti Paesi che constano per oltre il 60% del Pil mondiale possono essere un trampolino di lancio per andare oltre il pur essenziale legame con la prima potenza globale. Seguono, seppur distanziati, anche altri Paesi della regione, come **Cile**, **Colombia** e **Brasile**.

Rimangono mercati strategici i Paesi avanzati caratterizzati da legami consolidati con l'Italia, tra cui **Canada** e **Francia**, mentre **Cina** e **Germania** hanno perso posizioni a causa del rallentamento economico che stanno registrando. Fra i Paesi dell'Europa orientale e CSI è in evidenza la **Repubblica Ceca**, che mostra un favorevole clima di business per le imprese; rientrano, comunque, nella top-50 anche **Polonia**, **Ungheria**, **Slovacchia** e **Romania**. Bisogna andare oltre per trovare i primi Paesi dell'Africa Subsahariana, in primis **Costa d'Avorio**, **Senegal** e **Tanzania**, geografie a maggiore opportunità per processi di internazionalizzazione più attiva nell'area dove, tuttavia, permangono alcune difficoltà a stabilirsi nel tessuto economico locale.

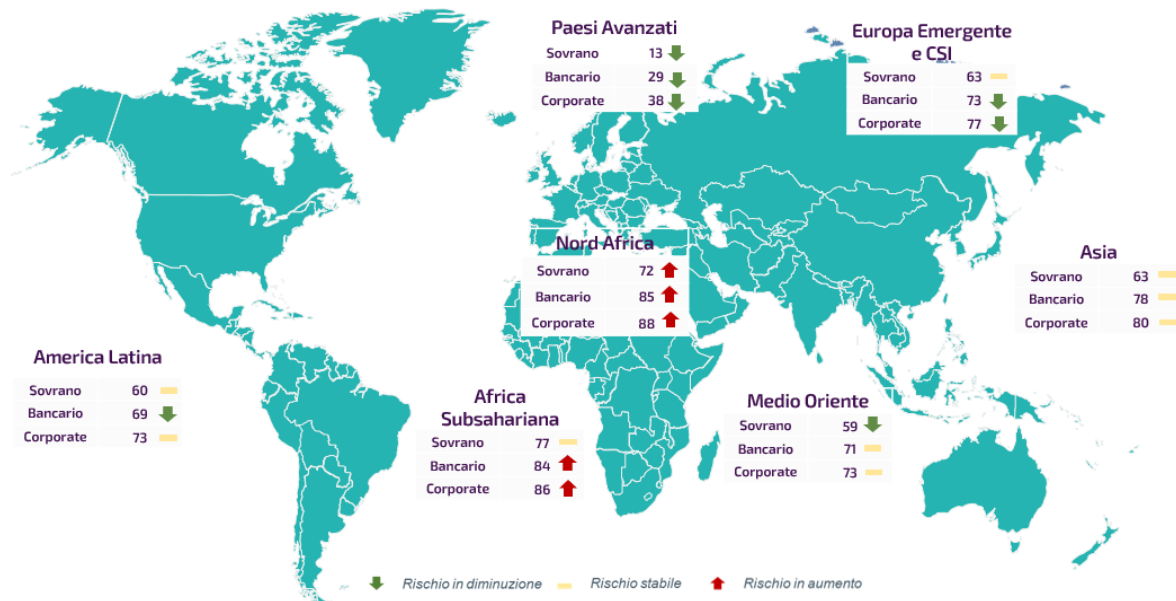
Figura 11 - I principali mercati secondo l'IOI 2024 (score/confronto 2023)

77	• Stati Uniti	=
75	• India	+
72	• Spagna	-
71	• Emirati Arabi Uniti	+
70	• Malaysia	+
70	• Singapore	+
70	• Vietnam	-
70	• Messico	+
69	• Canada	-
69	• Francia	+
68	• Rep. Ceca	-
68	• Cina	-
67	• Australia	-
67	• Svizzera	+
67	• Regno Unito	=
66	• Paesi Bassi	+
66	• Germania	-
66	• Arabia Saudita	+
66	• Marocco	+
65	• Filippine	+

³¹ Il punteggio dell'IOI varia da 0 (opportunità nulla) a 100 (massima).

Rischi di credito e rischi politici: un bicchiere mezzo pieno

Figura 12 – Il rischio di credito delle aree geografiche: chi sale e chi scende nel 2024



Nota: Rischio di credito per controparte nel 2023 (media); 0 = rischio minimo; 100 = rischio massimo.

America Latina – Il momento è ora

Dopo un anno di crescita poco sostenuta (con tassi medi per la regione pari al 2% nel 2023), per l'America Latina il 2024 potrebbe presentare sorprese positive considerando l'inversione di tendenza nelle politiche monetarie e fiscali con un maggior focus sul rilancio della crescita già avviate da alcuni paesi (Brasile, Cile, Perù) a fronte di altri attesi nella prima metà dell'anno (Colombia e Messico). Rimangono alcuni *outlier*, a partire dall'Argentina, che non seguono un trend comune alla regione. L'area nel suo complesso presenta ottimi margini di crescita grazie al traino di settori in ripresa (idrocarburi, minerario, manifattura) ma non è esente da fattori di rischio esogeno, come la stretta integrazione delle catene globali del valore, soggette a continue discontinuità, la volatilità dei principali partner commerciali (Cina e USA in primis) e non da ultimo l'impatto del rischio climatico, in particolare nella regione centroamericana.

Il **rischio del credito** per l'area presenta un quadro eterogeneo, in cui i miglioramenti superano i peggioramenti: molti progressi appaiono di natura strutturale e legati ai passi in avanti compiuti in termini di crescita, gestione delle finanze pubbliche e contenimento dell'inflazione, come nel caso del **Brasile** e del **Messico**. In particolare, il mix delle politiche economiche, l'attività di riforma mirata a migliorare il contesto operativo e la percezione dei mercati ha determinato una ripresa della crescita nei due Paesi, che potrebbe mostrarsi durevole. Importanti miglioramenti anche per **Uruguay**, **Giamaica** e **Costa Rica**, pur diversi per caratteristiche socioeconomiche, ma accomunati dall'aver istituzioni solide e strette collaborazioni con le istituzioni finanziarie internazionali, fattori chiave nell'incrementare la capacità di affrontare shock esogeni. Non mancano tuttavia casi di peggioramento: deterioramenti più lievi, come quelli di **Cile** e **Perù**, in cui l'incertezza o la frammentazione politica hanno inciso sulla capacità delle istituzioni di fornire risposte ai cittadini, tanto più in un contesto post pandemico in cui è emersa con forza la necessità di servizi pubblici più capillari e di migliore qualità. Peggioramenti più significativi invece hanno riguardato geografie con rischio del credito già elevato, come l'**Argentina**, dove le elezioni presidenziali hanno determinato un progressivo abbandono del commitment fiscale da parte del governo uscente; in calo anche la performance della **Bolivia** dove la combinazione di corsi più bassi delle commodity, rigidità dell'economia (a partire dal regime valutario) e direzione incerta delle politiche governative, ha accelerato la progressiva riduzione delle riserve in valuta forte.

Il **rischio politico** non rileva particolari cambiamenti per le grandi geografie dell'area, caratterizzate da una generale stabilità dal punto di vista dell'assetto istituzionale e una ridotta conflittualità a livello sociale e

politico. Più complessa la situazione di quei Paesi invece in cui un maggiore accentramento pubblico nella gestione delle risorse economiche sta creando un irrigidimento del contesto operativo, meno aperto agli investitori esteri e maggiormente soggetto a episodi di esproprio o di incertezza negli accordi di sfruttamento delle risorse naturali (come in Bolivia e Panama). In peggioramento, per il contesto di sicurezza interna, l'Ecuador con una preoccupante escalation verificatasi a inizio 2024 e che metterà a dura prova la forza delle istituzioni nel reprimere fenomeni di terrorismo e narcotraffico nel Paese.

Africa Subsahariana – Spiragli positivi

La regione subsahariana, pur mantenendo numerosi elementi critici, inizia il 2024 con alcuni segnali positivi, dal punto di vista del consolidamento della propria posizione e delle prospettive di crescita economica. Sul fronte delle debolezze, l'aumento globale dei tassi di interesse ha moltiplicato le pressioni sulle finanze pubbliche di diversi Paesi, dopo un decennio di rapida crescita dell'indebitamento e diverse geografie subsahariane guardano sempre più alle istituzioni finanziarie internazionali e a prestiti bilaterali per scongiurare una crisi del debito che, finora, è stata relativamente limitata. L'inflazione resta a doppia cifra in alcune tra le principali economie (Nigeria, Angola, Etiopia, Ghana); la dipendenza dall'estero, sia per le materie prime che per i prodotti finiti, resta molto diffusa nella regione come conseguenza di un'industria ancora incompleta. Strettamente collegata è la questione della valuta, che riflette posizioni deboli con l'estero (il deficit medio di parte corrente è pari al 2,7% del PIL) e i tentativi, inefficaci, da parte delle autorità di difendere tassi di cambio spesso sopravvalutati. A farne le spese sono soprattutto le imprese africane, le cui importazioni di materie prime si scontrano con tempistiche dilatate per la conversione della valuta, mentre la sopravvalutazione reale riduce la competitività sui mercati esteri. Tuttavia, dopo un triennio eccezionalmente difficile, l'anno nuovo parte con un'accelerazione della crescita (dal +3,3% al +4% nel 2024) che mostra la resilienza dell'economia della regione, che beneficia del recupero di settori chiave (in primis quello energetico ed estrattivo), del dinamismo degli investimenti e del traino, seppure ancora sotto potenziale, del trend demografico.

Il **rischio del credito** segna un miglioramento in quei mercati in grado di proseguire un processo di riforme mirate al rilancio della crescita e al miglioramento del contesto operativo e della sua attrattività per i capitali esteri, come la **Tanzania**, che beneficia del riavvicinamento dell'esecutivo con gli investitori esteri e la comunità internazionale e la **Nigeria**, sulla spinta delle riforme per la parziale liberalizzazione del mercato valutario ed eliminazione dei sussidi sui carburanti. Scontano invece una crescente fragilità quelle geografie già indebolite da fondamentali macroeconomici squilibrati e colpiti negli ultimi anni dall'impatto di una successione di eventi negativi come la pandemia, l'effetto della guerra in Ucraina e così via. È il caso del **Kenya**, in cui la rapida crescita dell'indebitamento dell'ultimo decennio non si è riflessa in un corrispondente aumento delle entrate in valuta forte, con un necessario quanto essenziale ricorso al supporto delle istituzioni finanziarie internazionali per scongiurare crisi di liquidità. **Sudafrica** e **Angola** restano in bilico, gravate da una dinamica debitoria rischiosa: la sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio-lungo periodo resta il tema essenziale per le prospettive dei due Paesi.

L'area presenta un quadro molto eterogeneo per il **rischio politico**. La cintura del Sahel resta il principale focolaio di instabilità della regione subsahariana. I colpi di Stato in **Niger** e **Gabon** sono gli ultimi episodi di una lunga serie – 9 in 7 Paesi dal 2020. Così come nel caso del **Sudan** che, dopo il golpe del 2021 che ha esautorato la componente civile del governo, è precipitato nel 2023 in una guerra civile tra l'esercito e le forze paramilitari create dall'ex presidente al Bashir.

L'aumento del rischio di disordini civili caratterizza anche l'Africa occidentale, dove diversi Paesi destinano una parte crescente delle risorse pubbliche alla lotta al terrorismo jihadista attivo nel Sahel. Tra questi, si segnalano **Mali** e **Togo**. L'aumento del rischio in **Senegal** è espressione delle crescenti tensioni che, dal 2021, caratterizzano la vita politica, assumendo sempre più spesso toni prossimi a un'aperta rivolta delle fasce più giovani della popolazione nei confronti del governo uscente; tale instabilità è acuita dall'incertezza riguardo le prossime elezioni presidenziali attese per quest'anno. Non mancano tuttavia segnali positivi dal punto di vista politico. L'**Etiopia** sta tentando di lasciarsi alle spalle la guerra civile nel Tigrè. La **Costa d'Avorio** continua nel processo di riconciliazione, a un decennio dalla fine della seconda guerra civile, e presenta uno degli assetti politici più stabili e consolidati dell'Africa occidentale. Il

Mozambico registra alcuni miglioramenti del contesto di sicurezza della regione costiera, dal 2017 oggetto di attacchi di matrice islamica che avevano costretto all'interruzione dei lavori per lo sfruttamento degli ingenti giacimenti di gas nel nord del Paese, su cui il governo, con risultati altalenanti sta tentando di ristabilire il controllo.

Europa emergente e CSI – Le due facce della medaglia

La situazione regionale resta polarizzata intorno al conflitto in Ucraina e ai suoi effetti, rilevanti sia dal punto di vista economico (Russia e Ucraina sono/erano i principali partner commerciali e finanziari di diversi paesi della regione) e politico (a causa dell'adozione delle sanzioni da parte di USA e UE verso la Russia e della riacutizzazione di tensioni di natura territoriale nell'area). Tale clima di incertezza ha determinato un raffreddamento del percorso di crescita dell'area, che in media non supera il 2% annuo già da un biennio e che nel 2024 è attesa al 2,9%. Questo dato è il prodotto di dinamiche diverse: se da un lato l'iniziale aumento dei corsi energetici ha avuto effetti positivi sull'attività economica dei Paesi esportatori, come Azerbaigian e Kazakistan, dall'altro le discontinuità causate dal riposizionamento delle forniture energetiche (in particolare russe) verso mercati diversi da quelli tradizionali (in particolare la UE) e le interruzioni nelle catene di fornitura collegate al conflitto (in particolare beni alimentari come il grano proveniente da Ucraina e Bielorussia o l'acciaio prodotto dall'Ucraina) hanno imposto una battuta di arresto ai Paesi più dipendenti economicamente dai grandi player dell'area. La risoluzione del conflitto non è un'opzione realizzabile a breve, e la capacità dei Paesi di individuare nuovi percorsi di crescita, sarà elemento essenziale per le prospettive di ripresa dell'area.

Emerge una netta differenza nel **rischio del credito** tra i Paesi produttori ed esportatori di materie prime, energetiche ma anche minerarie e agricole, che, beneficiando del trend sostenuto di prezzi e domanda soprattutto nel 2023, hanno visto un importante stimolo alle attività economiche e una crescita delle proprie disponibilità fiscali e valutarie. È una situazione comune a Paesi come **Azerbaigian** e **Kazakistan**, dove l'incremento della liquidità non solo ha determinato una ripresa degli investimenti pubblici, ma ha anche avuto un impatto positivo sui sistemi bancari, specialmente per la posizione delle banche pubbliche. Anche geografie più fragili, come il **Turkmenistan**, hanno segnato un miglioramento collegato alle aumentate prospettive commerciali assicurate dalla ripresa del settore estrattivo. L'**Albania**, nonostante l'impatto della bolletta energetica, è riuscita a mantenere un percorso di crescita grazie al rilancio di altri settori (turismo, servizi).

Il **rischio politico** è l'elemento centrale per le prospettive dell'area. In particolare, il rischio di violenza politica si conferma un fenomeno cronicizzato nelle situazioni di conflitto (**Russia** e **Ucraina**), ma ha registrato un aumento diffuso anche ad altre geografie. In particolare, la ripresa di tensioni pregresse di natura etnico-territoriale è stata un fenomeno che ha riguardato geografia come l'**Armenia** e l'**Azerbaigian** e la **Serbia** e il **Kosovo**, delineando una situazione di conflitto sostanzialmente "congelata". Tuttavia, non mancano segnali di miglioramento del rischio politico, nella sua componente legata al *business climate* con Paesi che hanno compiuto progressi verso un contesto più tutelante per gli investitori esteri e i loro asset grazie all'adozione di riforme pro business (**Polonia**) o a una maggiore apertura verso i capitali stranieri (**Kazakistan**).

Asia Pacifico – Una stabilità costante

Le prospettive di crescita per il 2024 restituiscono un quadro complesso, con livelli ancora inferiori rispetto ai trend pre-pandemici, ma con segnali positivi: il calo dei prezzi energetici nella seconda metà del 2023 e l'effetto delle politiche monetarie restrittive hanno permesso una riduzione generalizzata dell'inflazione nell'area, circostanza che dovrebbe risultare in un progressivo taglio del costo del denaro in diversi Paesi. Al tempo stesso, la debolezza della domanda globale e la possibilità, concreta, del protrarsi degli effetti della crisi del settore residenziale sull'economia cinese rischiano di rallentare le dinamiche di crescita della regione asiatica. In particolare, le incertezze maggiori riguardano le economie manifatturiere più orientate all'attività di export (**Vietnam**, **Thailandia**), che devono anche fare i conti con una maggiore allocazione

della domanda internazionale verso i servizi (a discapito dei beni) e, entro certi limiti, verso le produzioni domestiche.

L'evoluzione del **rischio del credito** mostra una situazione sostanzialmente stabile nella regione, alla luce delle prospettive economiche positive ma moderate di diversi player. In particolare, nell'area emergono geografie caratterizzate da problemi strutturali, che non sono riuscite a invertire la rotta dopo la sequenza di shock affrontati negli ultimi anni (ad esempio **Pakistan, Myanmar, Mongolia, Laos e Cambogia**) e mercati, che hanno saputo navigare i recenti rischi senza, però, riuscire a ritrovare a pieno le dinamiche individuate nel periodo pre-Covid (è il caso di **Vietnam, Filippine, Indonesia, Malaysia, Thailandia, Corea del Sud, Singapore, Taiwan**). In particolare, quest'ultimo gruppo è caratterizzato da economie maggiormente legate all'andamento della domanda internazionale di beni.

Anche il livello medio di **rischio politico** nella regione mostra una certa stabilità, rimanendo sostanzialmente invariato in circa la metà dei casi, come conseguenza di assetti politici consolidati (Cina, India) e contesti operativi stabili (**Vietnam, Singapore**). Non mancano tuttavia incrementi significativi in paesi che sono stati teatro di accese proteste, talvolta violente, verso le autorità (**Bangladesh**) e inasprimenti del clima sociale durante fasi elettorali (**Taiwan**). In altri casi invece l'aumento del rischio politico è imputabile all'incremento del rischio di trasferimento legato o a una condizione di fragilità dei conti con l'estero – come per **Mongolia e Bhutan**, entrambi caratterizzati da ampi disavanzi di conto corrente e riserve internazionali in diminuzione – o a una strutturale carenza di valuta forte nell'economia, che preclude la piena convertibilità della valuta domestica – come nel caso della **Papua Nuova Guinea**.

Medio Oriente e Nord Africa – Tante luci, ma anche ombre

L'effetto combinato del quadro internazionale e delle sfide interne a ogni Paese e dei rischi geopolitici, aggravati negli ultimi mesi dal conflitto tra Israele e Hamas, pesano sulle economie dell'area e le prospettive si fanno più incerte. La crescita è destinata a rallentare quest'anno nella regione del Medio Oriente e del Nord Africa, a causa di una minore produzione di petrolio, dell'avvento di politiche maggiormente restrittive in alcuni mercati emergenti e dei fattori interni a ogni singola geografia. Inoltre, il conflitto nei territori palestinesi - che ha già avuto come risultato lo stop al processo di normalizzazione con l'Arabia Saudita e frizioni con chi già aveva concluso accordi con Israele (EAU, Egitto, Bahrain, Giordania) - farà risentire i suoi effetti nella regione e in tutto il mondo arabo, specialmente per i Paesi più dipendenti dal turismo. Tuttavia, il conflitto potrà causare pressioni al rialzo sul prezzo del petrolio (attualmente previsto a \$ 80/85 al barile per il 2024), specialmente nell'ipotesi (poco probabile) di un allargamento del conflitto a livello regionale (Cfr. Domanda 9). L'impatto potrebbe essere ambivalente: un beneficio in termini di prezzo della materia prima venduta per gli esportatori di petrolio (sebbene controbilanciata da una probabile minore domanda e disruption dell'offerta) e un contestuale inasprimento delle difficoltà economiche dei Paesi dipendenti dalle importazioni di energia.

Relativamente al **rischio del credito** numerosi Paesi risentono delle difficoltà e dei problemi non risolti negli ultimi due anni (**Egitto, Tunisia**) e di criticità preesistenti e difficilmente risolvibili (**Libano, Libia**). L'inflazione cresciuta negli ultimi due anni dà i primi segnali di rallentamento, sebbene alcuni Paesi soffrano ancora dell'accelerazione dei prezzi che erode potere di acquisto (Egitto, Turchia). Mentre il Nord Africa resta spaccato a metà con **Marocco e Algeria** che mostrano maggiore resilienza, la parte "est" del fronte mediterraneo (Tunisia, Libia ed Egitto) continua a mostrare segni di debolezza e un generale peggioramento del profilo di rischio. Non mancano le buone notizie, come il ritorno della **Turchia** sulla via delle politiche economiche ortodosse, con un diretto e immediato effetto positivo sul market sentiment.

Il **rischio politico** nel complesso mantiene una generale stabilità, a eccezione di alcune sacche caratterizzate da discreti livelli di conflittualità a causa del deterioramento delle condizioni di vita della popolazione (**Tunisia, Egitto**), per il rischio di un contagio delle istanze geopolitiche internazionali (**Iran**) o per l'inasprimento di tensioni già latenti. In linea generale invece diversi Paesi hanno progressivamente migliorato il contesto operativo con misure di apertura agli investitori esteri (**Arabia Saudita, Algeria**). Positivo anche l'impatto dell'azione di consolidamento economico sul rischio di mancato trasferimento valutario (**Turchia**).

Rischi di cambiamento climatico: più intensi, più frequenti

L'ultimo biennio ha riportato un aumento della temperatura media globale eccezionalmente ampio. Il 2023, in particolare, ha sostituito il 2016 come anno solare più caldo mai registrato, con una temperatura media globale pari a 14,98°C (0,17°C in più rispetto a quella registrata nel 2016³²). Le temperature sono salite fino a massimi di 45°C in Myanmar, 44,5°C in India e 41,9°C in Cina, con Thailandia e Laos che hanno battuto i record più alti di tutti i tempi. L'inedita temperatura è stata registrata sia in termini assoluti – nel mese di luglio – sia rispetto al ciclo annuale, nel mese di novembre. Non solo, per la prima volta, ogni giorno dell'anno è stato 1°C al di sopra del livello preindustriale (1850-1900) per quel periodo dell'anno. Quasi il 50% dei giorni sono stati più di 1,5°C più caldo rispetto al livello 1850-1900, e due giorni a novembre sono stati, per la prima volta, più di 2°C più caldi. La distribuzione delle anomalie della temperatura dell'aria superficiale in tutto il mondo nel 2023 mostra un netto contrasto con quella del 2022. Quasi tutte le aree terrestri hanno registrato temperature superiori alla media, con valori di oltre 1°C superiori alla media del periodo 1991-2020 per molto tempo.

In tutto il mondo sono stati registrati numerosi eventi estremi, tra cui ondate di caldo, inondazioni, siccità e incendi. Le emissioni globali stimate di carbonio dovute agli incendi nel 2023 sono aumentate del 30% rispetto all'anno precedente, a causa in gran parte degli incendi persistenti in Canada. Gli episodi climatici estremi verificatisi in tutto il mondo hanno avuto impatti significativi sulla salute umana, sugli ecosistemi, sulla natura e sulle infrastrutture e, non da ultimo, anche sulle economie dei Paesi colpiti (Cfr. Domanda 2). Lo scorso anno, infatti, le catastrofi naturali hanno provocato perdite per circa \$250 miliardi³³ (in linea con il 2022 e con quella quinquennale), di cui \$95 miliardi assicurate (lievemente sotto la media dei cinque anni e lontani dai \$125 miliardi nel 2022). Nei Paesi industrializzati, la dinamica crescente sia delle catastrofi che delle relative perdite è comunque soggetta al grado e all'intensità degli eventi meteorologici estremi che non necessariamente si evolve di pari passo con la numerosità; talvolta un anno può risultare particolarmente difficile dal punto di vista economico pur riportando un minor numero di eventi climatici estremi: nel 2022, per esempio, il solo uragano Ian che ha colpito Cuba e la East Coast americana ha causato danni complessivi per \$100 miliardi, di cui assicurati \$60 miliardi. Le statistiche, però, riportano una situazione di forte allerta sia per gli Stati Uniti che per l'Europa: le forti tempeste regionali sono in numero sempre più crescente e i danni da esse causate non sono mai stati così alti; in particolare, in Nord America sono andati distrutti beni per un valore di circa \$66 miliardi, di cui \$50 miliardi assicurati, mentre in Europa la cifra ammonta a \$10 miliardi (€9,1 miliardi) di cui \$8 miliardi (€7,3 miliardi) assicurati. Ondate di caldo senza precedenti hanno colpito l'Asia nel 2023.

In Italia, si sono verificati diversi eventi estremi come le alluvioni che hanno devastato intere aree dell'Emilia-Romagna, della Toscana e delle Marche e le violente grandinate che hanno colpito il Nord-Est con frane, mareggiate e temperature eccezionali. I dati rilevati ci raccontano come in Italia, nel 2023, siano stati 378 gli eventi che hanno provocato impatti e danni nei territori, con un incremento del 22% rispetto al 2022.

Anche quest'anno SACE, in collaborazione con Fondazione Enel, ha aggiornato l'indicatore di rischio climatico³⁴ a partire dalle sue tre componenti: idrogeologico, temperature e tempesta.

L'indicatore di rischio climatico mostra un aumento significativo nelle aree dell'Africa Subsahariana e dell'Asia. Anche se per l'America Latina si nota una diminuzione nelle proiezioni temporali con orizzonte 2100, i valori dell'indice sono sempre elevati. Per le diverse componenti dell'indicatore, si osserva un aumento dei rischi legati alle temperature in molte regioni, con variazioni significative tra le diverse aree

³² Copernicus, *Global Climate Highlights 2023*, gennaio 2024.

³³ Munich RE, *Record thunderstorm losses and deadly earthquakes: the natural disasters of 2023*, media release, gennaio 2024.

³⁴ L'indicatore è calcolato su una griglia di circa 50 km di lato, successivamente aggregato a livello di singolo Paese, sui dati storici e sulle proiezioni al 2050 ed al 2100 relative allo scenario RCP4.5. Tra le proiezioni climatiche sviluppate dall' "Intergovernmental Panel on Climate Change" (IPCC) su scala globale si è considerato il "Representative Concentration Pathway" (RCP), SSP2-RCP 4.5, compatibile con uno scenario intermedio, in cui si prevede un aumento medio di temperatura di circa 2,7 °C entro il 2100, rispetto al periodo 1850-1900. Ciascuna componente è normalizzata a livello globale e non costituisce un'indicazione assoluta ma un confronto tra i diversi Paesi. Si rimanda pertanto alla consultazione della mappa completa: [SACE - Risk & Export Map](#).

geografiche. I rischi idrogeologici mostrano una maggiore variabilità nelle previsioni, con alcune regioni che mostrano un aumento costante nel tempo e altre una stabilità relativa o un leggero calo. Infine, la componente tempesta mostra variazioni minori rispetto alle temperature e ai rischi idrogeologici.

Come si muovono le componenti dell'indicatore di rischio climatico e quali criticità per ogni area

TEMPERATURE

- **Africa Subsahariana:** aumento costante e significativo
- **Est Europa e CSI:** lieve diminuzione entro il 2050, ma poi brusco incremento
- **America Latina:** incremento entro il 2050 e poi stabilizzazione
- **Asia:** crescita costante al 2050 e poi diminuzione
- **Medio Oriente:** calo costante e significativo
- **Avanzati:** in riduzione fino al 2050 e poi crescita

IDROGEOLOGICO

- **Africa Subsahariana:** aumento
- **Est Europa e CSI:** stabili
- **America Latina:** calo, ma su livelli elevati
- **Asia:** costante crescita
- **Medio Oriente:** in aumento, soprattutto dopo il 2050
- **Avanzati:** in riduzione fino al 2050 e poi crescita

TEMPESTA

- **Africa Subsahariana:** aumento
- **Est Europa e CSI:** stabili
- **America Latina:** calo, soprattutto dopo il 2050
- **Asia:** in aumento, soprattutto dopo il 2050
- **Medio Oriente:** lieve crescita
- **Avanzati:** incremento entro il 2050, poi forte riduzione



Deep dive su ASIA:

Fra le più colpite, le geografie della regione asiatica devono fare i conti con gli impatti del cambiamento climatico, dati il continuo aumento delle temperature e la crescente entità dei danni legati a fenomeni naturali estremi (si pensi alle alluvioni che nei mesi passati hanno colpito Pakistan e Afghanistan, alla siccità in Cina, ai tifoni nelle Filippine e alle ondate anomale di calore in India e Giappone). Mai come adesso è opportuna una rinnovata spinta alla transizione verde delle economie dell'area, considerato anche che 5 dei principali 10 Paesi per emissioni di CO₂ si trovano in Asia. La progressiva sostituzione dei combustibili fossili con fonti energetiche *clean* non rappresenta solo una necessità, ma al tempo stesso un'opportunità per catalizzare importanti investimenti, sia pubblici che privati, e per incentivare lo sviluppo tecnologico delle infrastrutture e del settore industriale. In diversi Paesi questo processo è già ben avviato: i governi di India e Cina, ad esempio, stanno investendo una quota importante delle proprie risorse pubbliche nella *green transition* e, al tempo stesso, Paesi quali Vietnam, Malaysia, Thailandia e Filippine stanno promuovendo il progressivo abbandono delle tecnologie fossili anche grazie al contributo fondamentale degli investitori esteri.

Transizione energetica – Lavori in corso: piccoli, ma importanti passi avanti

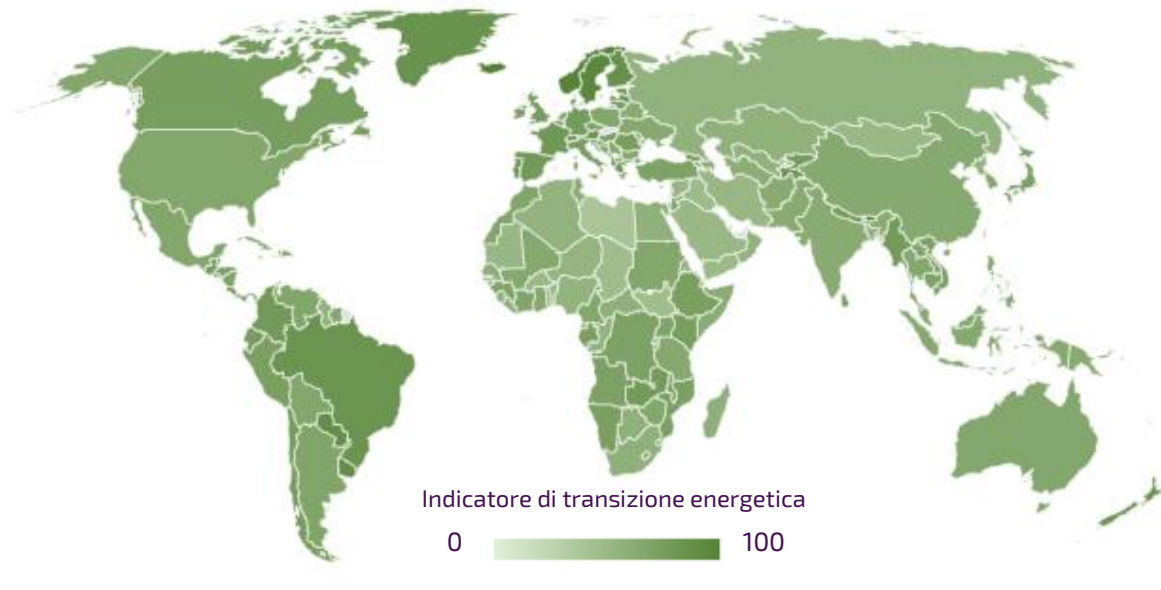
La Transizione Energetica continua ad avanzare su scala globale, come sottolineato dalle proiezioni dell'Agenzia Internazionale dell'Energia (IEA), secondo la quale l'emergere di una “*new clean energy economy*” - confermato dalla crescita del 40% degli investimenti in energia verde negli ultimi tre anni - alimenta le speranze verso un significativo processo di decarbonizzazione ed elettrificazione. Tuttavia, il progressivo e costante miglioramento delle performance globali risulta ancora troppo lento e limitato rispetto alle urgenti sfide poste dalla crisi climatica ai nostri ecosistemi e alle nostre società.

La **Transizione** si conferma, in linea con le analisi degli scorsi anni, ormai matura e con dinamiche particolarmente positive in Europa e America Latina (Fig. 13). Grazie alle politiche di decarbonizzazione della Ue, ulteriormente rafforzate dal Piano REPowerEU - adottato dalla Commissione nel maggio 2022 in risposta agli effetti della guerra in Ucraina sugli approvvigionamenti energetici europei - i Paesi dell'Ue rimangono i più virtuosi in tema di decarbonizzazione, con Svezia e Finlandia stabilmente con i valori più alti, seguite da Spagna, Danimarca, Austria, Italia e Portogallo, che avanzano significativamente. Buoni anche i risultati registrati da alcune economie dell'America Latina, che beneficiano di alti livelli di generazione rinnovabile - idroelettrica, solare ed eolica. Tra questi, spiccano Cile, Colombia, Uruguay, Perù e Brasile, che si riconferma come il Paese meglio posizionato in materia di transizione energetica tra i membri del G20. Si registrano anche miglioramenti da parte delle grandi potenze economiche globali, Stati Uniti (che migliora anche grazie agli effetti dell'*Inflation Reduction Act*, IRA, adottato dall'Amministrazione Biden) e Cina, a conferma di una crescente competizione geoeconomica in materia di decarbonizzazione, ma anche Giappone e India. I dati, infine, ribadiscono la posizione di ritardo nel processo di transizione da parte di Paesi produttori di fossili come Arabia Saudita e Russia, in primis, seguite da Libia, Qatar, Iran, Iraq e Kuwait.

Il processo di Transizione è trainato dalla crescente penetrazione e da una virtuosa integrazione - ove disponibili reti elettriche moderne - delle Rinnovabili nel sistema energetico e da un avanzamento in materia di Efficienza. Tuttavia, la velocità della trasformazione del settore energetico è ancora fortemente frenata dalla crescita dei consumi di combustibili Fossili - troppo spesso sussidiati da politiche governative poco lungimiranti - ai quali si associano l'aumento delle Emissioni di CO₂ e di sostanze inquinanti, e un tasso di Elettrificazione che - nonostante i notevoli sforzi registrati da diversi Paesi europei e dell'America Latina - su scala globale resta sostanzialmente invariato rispetto alle analisi precedenti.

Per le **Rinnovabili**, come sottolineato dalla IEA, nel 2023 la nuova generazione installata - principalmente fotovoltaica ed eolica - avrebbe superato la cifra record di 500 gigawatt (GW), con un valore di circa €1 miliardo al giorno investiti nell'installazione di tecnologia solare. L'incertezza sui mercati energetici internazionali conferma il ruolo delle rinnovabili come la fonte di generazione più sicura dal punto di vista geopolitico per l'effetto di decoupling dalla disponibilità di commodity energetiche - almeno nel breve periodo al netto del dibattito su materie prime e catene di produzione di elementi del sistema energetico - nonché più conveniente dal punto di vista economico fattorizzando, tra gli altri, le esternalità negative evitate. A livello regionale, Europa e America Latina dimostrano di essere le aree più virtuose nel processo di penetrazione delle rinnovabili, con la crescita costante dell'Asia - trainata dalle massicce installazioni in Cina e da Taiwan, che bilanciano piccole battute d'arresto di grandi player economici come India, Giappone e Corea del Sud. Risulta, invece, stabile il posizionamento dell'America Settentrionale: negli Stati Uniti, gli importanti investimenti sono però controbilanciati dalla riduzione dei prezzi domestici del gas naturale trainata dall'aumentata disponibilità locale, e dalla conseguente espansione dei consumi. Il Brasile si conferma, anche in questo campo, in testa ai Paesi G20, grazie al sostanziale contributo dell'idroelettrico e alla rapida espansione del solare, mentre altri membri del gruppo, come Sudafrica e Turchia, mostrano una leggera frenata.

Figura 13 – Transizione energetica: a che punto siamo



Fonte: SACE e Fondazione Enel

Migliorano i dati relativi all'indicatore di **Efficienza Energetica**, che iniziano a incorporare l'effetto del caro-prezzi dell'energia scatenato dalla guerra in Ucraina. Nonostante rimanga sostanziale il contributo di sussidi pubblici che favoriscono consumi energetici spesso inefficienti, l'adozione di tecnologie più moderne (ad esempio, le pompe di calore) e comportamenti più virtuosi da parte di aziende e consumatori sembrano indirizzare un cambio di passo globale. Il primato è sempre dei Paesi industrializzati, con Italia, Germania, Regno Unito e Giappone, con progressi messi a segno anche in America Latina da Paesi come Colombia, Cile e Brasile. Migliorano anche potenze industriali ed energivore come Stati Uniti, Cina e India, le cui performance lasciano intravedere spiragli positivi in un contesto di efficientamento energetico globale. Permane invece la situazione critica dell'Africa Subsahariana, sebbene si notino alcuni miglioramenti di Paesi come Sudafrica, Nigeria, Etiopia e Tanzania, i quali restano tuttavia ancorati a un uso massiccio di inefficienti vettori energetici per gli usi domestici.

Rimangono relativamente stabili i dati relativi all'**Elettrificazione**, i cui trend pagano ancora l'influenza dalla crescita del costo del gas sui prezzi finali dell'elettricità. I Paesi più industrializzati – in particolare Europa e Asia – mostrano ancora valori migliori in materia di elettrificazione dei consumi. Tra i Paesi europei spiccano quelli del Nord (Norvegia, Svezia e Finlandia) mentre in Asia guidano Cina, Corea del Sud, Giappone e Taiwan. In America Latina, con la eccezione del Cile, il processo di penetrazione dell'elettricità rimane ancora piuttosto lento, così come in Africa Subsahariana – fanalino di coda – dove, peraltro, i tassi di accesso ai servizi elettrici hanno ripreso a crescere (sebbene ancora troppo lentamente). Resta il fatto che un miglioramento sostanziale e complessivo processo di elettrificazione richiede massicci investimenti nelle reti elettriche, che devono essere ampliate, rese più flessibili e potenziate per garantire una maggiore resilienza di fronte a eventi meteorologici estremi. Non solo, investire in infrastrutture di distribuzione e trasmissione elettrica avrebbe impatti positivi anche sugli altri indicatori considerati in questa analisi. Tuttavia, l'attenzione politica e finanziaria su questo tema rimane per certi aspetti insufficiente. Secondo la IEA³⁵, infatti, guardando ai target dell'Accordo di Parigi, ben 80 milioni di chilometri di linee in alta e media tensione (equivalenti all'intera rete globale esistente) dovrebbero essere costruiti o sostituiti a quelli attuali entro il 2040 e gli investimenti annuali dovrebbero raddoppiare fino a superare i \$600 miliardi all'anno entro il 2030.

Nonostante gli avanzamenti strutturali descritti, il processo di transizione rimane ancora condizionato dal peso dei combustibili **Fossili** sul settore energetico, reso ancor più evidente da alcune risposte di brevissimo periodo adottate per far fronte agli effetti del conflitto russo-ucraino. Riconosciuti per la prima volta dalla

³⁵ IEA, *Electricity Grids and Secure Energy Transitions*, ottobre 2023.

COP28 di Dubai come elemento critico per la transizione energetica e la lotta al cambiamento climatico, secondo le proiezioni della IEA i consumi di combustibili fossili sarebbero destinati a raggiungere il picco entro il 2030, per poi declinare rimpiazzati da rinnovabili ed elettrificazione. In questo contesto, le tendenze evidenziano valori relativamente positivi dell'indicatore in Europa – dove la strategia di diversificazione dal gas russo inizia ad avere un impatto significativo – e in America Latina: Spagna, Italia, Svezia, Danimarca e Finlandia registrano significativi miglioramenti, al pari di Brasile, Colombia e Cile. Rimangono sostanzialmente stabili le performance di Stati Uniti e Cina, mentre si registra un leggero arretramento da parte dell'India, dove il contributo dei fossili – soprattutto del carbone – contribuisce ancora in buona parte a soddisfare la rapida crescita della domanda energetica interna.

La crescita dei fossili comporta anche un parziale peggioramento delle **Emissioni**, anche se l'incremento delle rinnovabili, la migliore efficienza energetica e l'elettrificazione dei consumi finali potranno limitarne l'aumento. Questa dinamica è influenzata per lo più da Paesi produttori ed esportatori di idrocarburi come Qatar, Kuwait e Arabia Saudita che registrano bassi valori dell'indicatore; Cina e India, nonostante gli sforzi di decarbonizzazione restano tra i Paesi meno virtuosi, mentre migliorano significativamente gli Stati Uniti, sebbene con valori assoluti ancora troppo elevati. I valori dell'indicatore Emissioni si confermano relativamente elevati nei Paesi meno sviluppati e a basso reddito, soprattutto in Africa Subsahariana, che continuano a scontare tassi di industrializzazione strutturalmente bassi, associati a una mancanza di infrastrutture energetiche moderne e a un uso inefficiente di combustibili fossili.

Benessere sociale: Un mondo che viaggia a diverse velocità

La definizione di politiche e azioni mirate a garantire un'equa distribuzione della ricchezza così come una misurazione corretta dei rischi politico-economici legati alla progressiva erosione del contratto sociale non possono prescindere dalla definizione e rilevazione di misure composite di benessere³⁶.

Nel corso del 2023, nei Paesi in cui si è votato così come in quelli colpiti da crisi alimentari ed eventi climatici estremi, è apparsa sempre più chiara la necessità di ridurre le disuguaglianze quale elemento fondamentale di tenuta dei sistemi Paese e garanzia del loro sviluppo sostenibile. Gli indicatori di **Uguaglianza** continuano a posizionare diversi Paesi europei soprattutto del Nord e dell'Est tra i primi posti, con Francia e Regno Unito in netto miglioramento rispetto allo scorso anno e, di contro, numerosi Paesi africani agli ultimi. In America Latina invece, la situazione è molto più variegata: se da un lato Perù, Colombia e Bolivia hanno finalmente invertito il trend e migliorano la propria posizione pur facendo registrare disuguaglianze significative, dall'altro Cile e Brasile hanno visto crescere in maniera consistente il divario in termini di benessere tra cittadini. Certamente un punto di attenzione in quanto peggioramenti improvvisi nel breve periodo possono determinare un più alto rischio di instabilità politica, disordini e violenze civili. Le disuguaglianze restano comunque strutturalmente accentuate in Africa Subsahariana e rischiano di aumentare ulteriormente con il deterioramento generale delle condizioni finanziarie, dal rischio del credito alle minori risorse fiscali a disposizione a fini redistributivi, e delle condizioni climatiche.

Gli indicatori relativi alla **Salute** rilevano ancora i perduranti effetti della pandemia e si registra una netta polarizzazione tra le economie più avanzate e quelle emergenti: troviamo solo Paesi europei nella top 10, con l'unica positiva eccezione di Cuba vista l'assenza di strutture sanitarie private a fronte di un sistema nazionale non in condizioni ottimali. Ai primi due posti troviamo Svezia e Belgio, seguono più distanziati, Italia, Francia, Giappone e Stati Uniti. I valori più contenuti sono registrati dai Paesi africani, in particolare Ciad, Somalia e Nigeria.

L'**Istruzione** è la chiave per un futuro migliore e i Paesi con tassi di completamento più elevati e miglior qualità di scuole e università sono quelli maggiormente attrezzati a fronteggiare le sfide future. Anche in questo caso, si conferma una netta polarizzazione tra economie più avanzate e meno avanzate con un mix ampio di geografie: coi valori più alti vi sono i Paesi europei (tra cui spiccano Finlandia, Svezia e Paesi Bassi), ma anche Corea del Sud e Australia, Hong Kong e Singapore. I valori più bassi sono riportati soprattutto dai Paesi africani e in particolare da Repubblica Centrafricana, Sud Sudan e Liberia, le cui forti instabilità politiche e sociali hanno condizionato nel tempo l'afflusso di investimenti in questo settore chiave.

L'indicatore di **Demografia**, nonostante la sua prevedibile stabilità nel breve periodo, non registra cambiamenti sostanziali. I bassi punteggi dei Paesi europei e del Giappone scontano il ben noto fenomeno dell'invecchiamento della popolazione, in particolare sostenuto dagli esigui tassi di natalità e dall'alto numero di pensionati in rapporto alla forza lavoro attiva. Tuttavia, peggioramenti significativi vanno segnalati per la Cina, per la Thailandia e per l'Ucraina. Al contrario, il continente africano – e in primo luogo, Niger, Ciad e Somalia – si conferma come quello con una dinamica demografica più accentuata. L'effetto combinato delle due curve demografiche unitamente a quelle del benessere influenza chiaramente lo scenario mondiale delle migrazioni.

Alcune variazioni da segnalare infine per l'indicatore **Lavoro** anche se nel complesso la media dei Paesi è stabile. I principali Paesi europei e gli Stati Uniti fanno registrare valori piuttosto stabili, a differenza di alcune geografie asiatiche (Armenia, Myanmar e Bangladesh) e africane (Eritrea, Costa d'Avorio e Senegal su tutti) che migliorano. Al contrario, i Paesi che peggiorano in maniera più marcata e che avrebbero decisamente bisogno di maggiore sostegno nel mercato del lavoro sono Nepal, Rwanda, Zimbabwe e Libia.

³⁶ La metodologia di calcolo delle dimensioni Salute e Istruzione è stata aggiornata e affinata. Per ulteriori informazioni si veda la pagina web della [Nota metodologica](#).