

Dr. Emanuele Baldacci
Responsabile Ufficio Studi SACE



“Rischi e opportunità di investimento nei paesi latino americani: le attività della SACE”

Ringrazio il Prof. Raffaele Galano, sia per l’invito a questa importante sede di discussione di temi che ci stanno molto a cuore, sia per le belle parole su SACE e sulla trasformazione in corso. Mi auguro che questa trasformazione prosegua e che SACE continui nello sforzo di essere sempre più utile alle imprese italiane che vogliono operare in mercati difficili. In particolare mi vorrei collegare ad una delle affermazioni fatte dal Dr. Antonio Vives nella sua presentazione, secondo il quale bisogna investire in America Latina non perché non vi siano più rischi, ma perché la situazione è notevolmente migliorata. L’ottimalità esiste solo nei libri di testo degli economisti, il mondo è fatto di opportunità ma anche di rischi. Gli americani dicono: “no pain, no gain”, cioè se non c’è un po’ di sofferenza, non c’è un vantaggio e io direi parafrasando che se fossimo in un mondo privo di rischi probabilmente non sarei qui a parlare e la SACE probabilmente non avrebbe ragion d’essere. Quindi, le economie emergenti e in particolare le economie emergenti della regione America Latina sono un esempio molto chiaro di quello che stiamo dicendo. Ci sono progressi, ci sono aspetti molto importanti di miglioramento, sottolineati nelle presentazioni precedenti, ci sono anche dei rischi sui quali mi soffermerò di più per arricchire con il mio contributo questa giornata di presentazione, anche perché il ruolo di un assicuratore e di un’azienda di assicurazione dell’export credit, è quello di guardare i rischi.

Cosa facciamo alla SACE?

Sostanzialmente assicuriamo i rischi politici e i rischi commerciali, per le imprese, finanziarie e non, che operano a vario titolo, con diversi strumenti, all’estero, soprattutto nei mercati emergenti e con crediti, o meglio dilazioni di credito, a medio-lungo termine. Questo significa che ci concentriamo su quella fetta dei mercati

che è più esposta ai rischi di crisi finanziaria, di volatilità, di cui si è parlato in passato.

Qui vedete descritti molto in dettaglio quelli che sono sia i clienti di SACE (le banche, le aziende di media dimensione, ma anche le PMI) sia i prodotti che possono essere assicurati. Molto brevemente, l’assicurazione dei rischi politici e commerciali copre l’intero processo di produzione, dall’ideazione dell’opera, alla sua realizzazione che molto spesso avviene in Italia, fino all’esportazione oppure allo sviluppo all’estero dell’opera stessa con una copertura che coinvolge sia i processi produttivi che attività di investimento diretto all’estero.

Tutte queste fasi hanno un rischio fondamentale, il cosiddetto rischio commerciale, cioè il mancato pagamento da parte dell’acquirente. A un’azienda assicurata la SACE in sostanza garantisce la sicurezza che la sua commessa, che il suo export venga pagato nei tempi previsti, ed essa può concentrarsi sugli aspetti più operativi del proprio business, lavorando più facilmente. Le aziende assicurate, inoltre, sono coperte dai rischi commerciali, più legati al processo produttivo, ma anche dai rischi politici, che dipendono invece dal contesto dei Paesi in cui si esporta. Appartengono a questa categoria i rischi di esproprio, nazionalizzazione, blocco del sistema di trasferimento delle valute, rischi che possono intralciare l’attività e imporre costi molto alti alle imprese che operano in paesi terzi.

I prodotti SACE



GRUPPO SACE

	Linea di business	Target	Prodotti
SACE	Banche	Banche che finanziano esportatori italiani o importatori esteri di beni italiani	<ul style="list-style-type: none"> ⊖ Polizza Credito Acquirente ⊖ Polizza Conferme di Credito Documentario ⊖ Garanzie Finanziarie su prestiti o emissioni obbligazionarie ⊖ Garanzie Finanziarie su investimenti e pre-shipment ⊖ Polizza Fidejussioni
	Aziende	Grandi e medie imprese italiane con oltre 250 dipendenti ed un fatturato superiore a 50 milioni di euro	<ul style="list-style-type: none"> ⊖ Polizza Credito Fornitore ⊖ Polizza Investimenti ⊖ Garanzie Fidejussorie ⊖ Polizza Lavori
	Piccole e Medie Imprese	PMI italiane: aziende con meno di 250 dipendenti ed un fatturato inferiore a 50 milioni di euro	<ul style="list-style-type: none"> ⊖ Polizza Credito Fornitore ⊖ Polizza Investimenti ⊖ Garanzie Fidejussorie ⊖ Polizza Lavori
	Prodotti Globali	Banche che finanziano imprese italiane con alta vocazione all'internazionalizzazione	<ul style="list-style-type: none"> ⊖ Credit Enhancement ⊖ Advisory
ASSEDALE SACE BY	Breve Termine	Imprese che operano nei mercati a breve termine sia nazionali che internazionali	<ul style="list-style-type: none"> ⊖ Polizza Multiexport ⊖ Polizza Multimarket Globale
	Cauzioni	Imprese che operano nell'ambito dell'edilizia e del settore manifatturiero	<ul style="list-style-type: none"> ⊖ Ramo Cauzioni ⊖ Ramo Altri Danni ai Beni ⊖ Ramo Vita

SACE offre prodotti destinati a grandi aziende, ma per riaggiungerci a quello che diceva in introduzione il Prof. Raffaele Galano, anche

l'assicurazione delle PMI, è in movimento. SACE è un gruppo che ormai si occupa non solo di assicurazioni a medio e lungo termine, ma anche a breve termine con una controllata, SACE BT, che opera nel settore delle cauzioni e nel settore delle costruzioni attraverso ASSEDILE, con linee specifiche dedicate alle PMI. L'attività di SACE inoltre si sta spostando, grazie al cambiamento del quadro normativo, dall'area del *Made In*, cioè dall'assicurazione di tutto quello che veniva fatto in Italia, al *Made by Italy*, cioè all'assicurazione di attività e prodotti di aziende controllate da aziende italiane che non sono sul territorio nazionale, ad esempio per fenomeni di delocalizzazione dei processi produttivi. Inoltre con l'ultima legge finanziaria, si è ulteriormente ampliato il perimetro di operatività con cui noi possiamo supportare le imprese italiane, introducendo un'ulteriore area, quella del *Made for Italy*. Grazie a questo ampliamento, SACE può operare, con aziende italiane e non, in settori necessari ai processi di internazionalizzazione delle nostre imprese, come quello delle infrastrutture o quello energetico.

Questo ampliamento di perimetro per noi è un'opportunità, ma anche una sfida, nel senso che abbiamo più possibilità di operare e quindi dobbiamo anche essere in grado di aiutare le imprese meglio di come pensiamo già di fare.

I prodotti



Per meglio corrispondere alle esigenze del mondo imprenditoriale e del Sistema Paese, SACE ha intrapreso un processo di riposizionamento strategico in linea con orientamenti di business delle altre ECAs basato su:

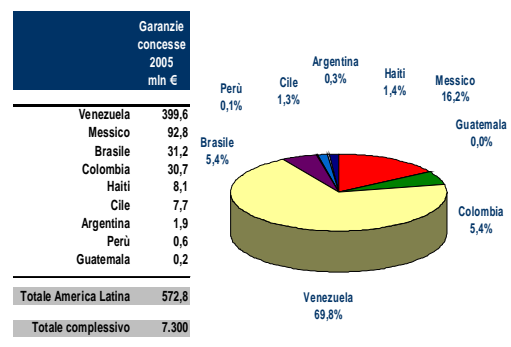
1. Ampliamento delle capacità assicurative dei rischi del credito all'esportazione e delle cauzioni (SACE BT e ASSEDILE)
 2. Nuovi prodotti:
 - è Garanzia del Capitale Circolante
 - è Export Plus
 - è Credit Enhancement
 3. Nuove Strategie
 - è Dal "Made in Italy" al "Made by Italy"
1. Miglioramento dell'operatività
 2. Creazione di un ampio network di distribuzione dei prodotti
 3. Approccio interattivo orientato alle esigenze del cliente

In questo contesto, l'America Latina è una regione importante, sia per SACE che per il nostro Paese. Se si confronta ad esempio il peso che le esportazioni in America Latina hanno rispetto al complesso delle esportazioni italiane,

questo peso varia dal 3 al 5% del complesso, a seconda che si includano o escludano i paesi OCSE. Se si guarda invece al portafoglio complessivo delle operatività di SACE in America Latina, al momento gli impegni in essere sono pari ad oltre il 10% del totale: sono circa 2 miliardi a fronte di un totale impegni di SACE verso tutti i paesi del mondo di circa 22 miliardi di Euro, mentre la nostra esposizione totale nella regione ammonta a 3,3 miliardi.

Questo significa che la presenza dei paesi latino americani nel nostro portafoglio è più che proporzionale rispetto alla presenza dell'Italia in quanto paese esportatore nella regione. E' un segno di interesse, ovviamente, ed è un segno anche che le imprese italiane sono sempre più presenti su questi mercati anche grazie al contributo di SACE.

SACE e i paesi dell'America Latina: nuove garanzie concesse nel 2005



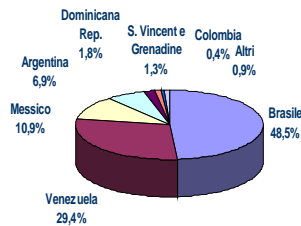
Come vedete in questo grafico, e come è già stato ricordato da altri relatori che mi hanno preceduto, la distribuzione degli impegni, così come la distribuzione delle esportazioni, è abbastanza concentrata su alcuni mercati. Se si prendono i primi 4 mercati, di fatto abbiamo i big player nella regione: il Brasile è, con il 48.5%, il paese in cui siamo più esposti, in cui abbiamo lavorato cumulativamente di più in tutti questi anni, e in cui le imprese italiane, di conseguenza, hanno lavorato molto. Stesso discorso per il Venezuela, che negli ultimi anni ha avuto un'accelerazione in termini di nuovi impegni; nel solo 2005, le nuove garanzie concesse sono state per quasi 2/3 interamente a questo paese. Quindi, il Venezuela rappresenta circa 1/3 degli impegni, molto importante il settore dell'energia, ma anche quello delle costruzioni, in cui siamo molto presenti, e poi Argentina e Messico; in Argentina, dopo un

periodo di cautela che è seguito alle crisi finanziarie del 2001-2002, si è ripreso a lavorare abbastanza bene.

SACE e i paesi dell'America Latina: gli impegni in essere al 30.09.2006



Impegni in essere (mil. €)	
Brasile	1.120,0
Venezuela	679,3
Messico	252,3
Argentina	158,4
Dominicana Rep.	41,9
S. Vincent e Grenadine	29,0
Colombia	8,4
Altri	20,9
Totale America Latina	2.310,1
Totale SACE	22.343,6



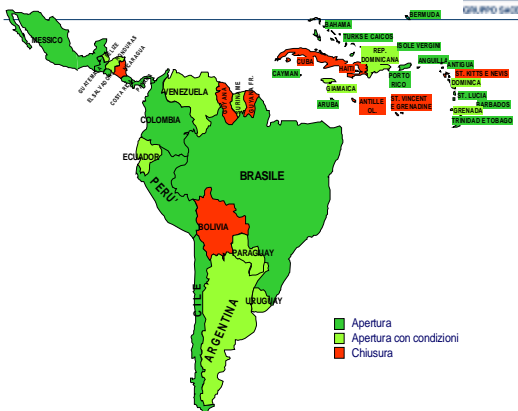
Oggi SACE permette alle aziende italiane di operare praticamente in tutti i paesi dell'America Latina; ho qui fatto colorare in verde i paesi verso i quali SACE è aperta: questo significa che siamo disponibili ad assicurare operazioni delle imprese italiane nei confronti di questi paesi, operazioni di export o di investimento. I paesi rossi sono invece quelli in cui non operiamo, in cui non possiamo assicurare dei rischi commerciali e politici perché riteniamo che il rischio di ripagamento sia eccessivamente alto o perché ci sono dei casi di default che non sono ancora stati risolti. Come vedete, c'è una prevalenza di verde rispetto al rosso, ciò significa che l'operatività nei paesi dell'America Latina, se si esclude la Bolivia e appunto il Guyana e qualche altro paese più piccolo dei Caraibi, di fatto è praticamente completa.

Si è parlato, nelle presentazioni precedenti, dell'importanza del rating. Come *Export Credit Agency*, SACE partecipa ad un gruppo di lavoro di esperti dell'OCSE, che riunisce tutte le ECA dell'area OCSE. All'interno di questo gruppo, grazie ad un modello econometrico viene definito un rating per ogni paese. Questo rating è rilevante per due ragioni di base: da un punto di vista generale è importante perché fornisce un segnale riguardo la rischiosità o meno di un determinato paese; più in particolare in base ad esso, vengono stabiliti i premi assicurativi minimi da tutto il sistema delle ECA a livello OCSE. Questo significa che non si può scendere come premio sotto quel livello minimo, collegato al livello di rischio individuato dal rating.

Se si osserva la slide di riferimento per l'America Latina, ci si rende conto che, se si prende un periodo che va dal 2002 fino ad oggi, il rating di ciascuno di questi paesi è stato rivisto più volte. Nella figura si vede come in tutti questi paesi si sia verificato un miglioramento o prima un peggioramento e successivamente un miglioramento di rating, come è indicato dalle frecce verdi.

Questo significa che, dal punto di vista complessivo, sia per quel che riguarda i rischi politici sia per quel che riguarda i rischi commerciali, e quindi economici, i paesi dell'area latino-americana sono stati percepiti dal sistema mondiale, dal sistema OCSE e non solo da SACE, come meno rischiosi. C'è stata quindi una migliore performance sia economica che di pagamento che operativa, già sottolineata da altri interventi.

SACE in America Latina



Andamento del rischio paese (categorie OCSE)



PAESE	ANNO	CATEGORIA PRECEDENTE	NUOVA CATEGORIA	
BRASILE	2005/06	6	4	↑↑
COLOMBIA	2004/06	6	4	↑↑
REP. DOMINICANA	2003/06	5	5	↓↑
MESSICO	2003	5	4	↑
PERÙ	2005	5	4	↑
VENEZUELA	2003/04	6	6	↓↑

La tendenza positiva dei paesi dell'area viene confermata anche se si guarda all'interscambio Italia - America Latina, di cui sottolineerò qualche aspetto già ricordato da altri interventi. Un primo dato rilevante riguarda l'accelerazione molto forte che c'è stata nell'export italiano nei primi 10-11 mesi del 2006, mesi per i quali abbiamo dati a disposizione. Tassi di crescita dell'export intorno al 20% sono un record, se si guarda alle serie storiche dell'export italiano; è vero che continuiamo a perdere quote di mercato, come giustamente diceva la Dr.ssa Paola Piccinini Tosato, e sicuramente questo è un dato che riguarda il rapporto tra il sistema-Italia e la forte concorrenza con aree del mondo che crescono molto più rapidamente di noi. Tuttavia recentemente il nostro paese si è riproiettato verso l'esterno e i tassi di crescita dell'export verso le regioni emergenti e quindi anche verso l'America Latina superano di molto il tasso di crescita dell'export verso le aree tradizionali, cioè verso i mercati dell'area-Euro. Questo significa che stiamo beneficiando dell'espansione e della crescita di questi mercati anche se non alla velocità che vorremmo.

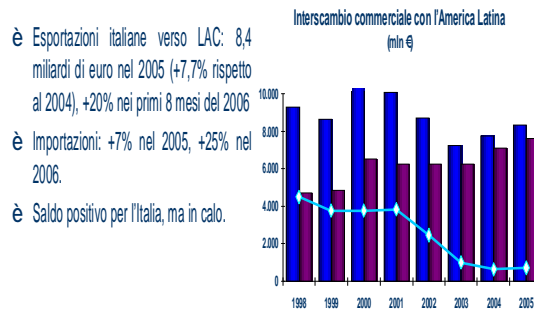
Nei confronti dell'America Latina, in particolare, il dato è abbastanza forte: se si guarda il grafico di riferimento, si può vedere la ripresa delle esportazioni raffigurate dalle barre blu. Tuttavia bisogna anche sottolineare che siamo ancora, come livello assoluto, al di sotto dei livelli massimi raggiunti nel 2001, prima della crisi argentina e poi della crisi in Uruguay, Repubblica Dominicana e via dicendo. Quindi significa che siamo in ripresa e la nostra performance è in miglioramento, ma c'è ancora molto lavoro da fare.

Se invece si guarda la composizione dell'export, cioè il tipo di prodotti che esportiamo, c'è chiaramente una forte concentrazione nella meccanica strumentale, che è il nostro prodotto di punta, il cosiddetto Made in Italy più pesante, rispetto al Made in Italy "leggero", quello del tessile, della ceramica e dei distretti più tradizionali. Questo sicuramente è il settore di esportazione principale del nostro paese, ma ci sono anche settori a media tecnologia dove siamo molto presenti, cito solo l'elettronica, la chimica e il settore dei metalli. Per questi prodotti la concorrenza con i mercati più avanzati dell'Asia è elevata, tuttavia è proprio in questi settori che l'interscambio con l'America Latina, soprattutto l'export italiano nei confronti dell'America Latina, sta andando molto bene.

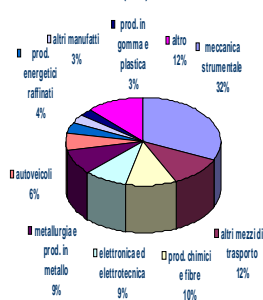
Interscambio Italia-America Latina



GRUPPO SACE



Esportazioni italiane in America Latina per settori (2005)



Investimenti Diretti Italiani in America Latina: i settori



Classi di attività economica	2000	2001	2002	2003	2004
Costruzioni navali	1.49.197	849.938	1.322.529	948.253	1.401.684
Parti ed accessori per autoveicoli e loro ricambi	499.838	503.009	370.457	312.768	429.887
Altre macchine per impieghi speciali (compresi parti ed accessori)	693.137	709.546	554.126	440.459	401.851
Altre macchine di impiego generale (compresi parti ed accessori)	485.281	400.344	411.749	338.536	335.668
Imbarcazioni di tipo sportivo	118.368	251.738	234.129	251.168	301.555
Pompe, compressori e sistemi idraulici	216.494	127.423	126.856	95.951	260.431
Prodotti della siderurgia	123.141	117.911	148.601	155.717	246.530
Cicli ed. di orologeria	605.435	525.838	394.345	245.529	218.551
Macchine per le industrie tessili, dell'abbigliamento e del cuoio (compresi parti ed accessori)	333.804	310.933	203.939	181.933	194.991
Medicinali e preparati farmaceutici	154.533	159.371	162.270	139.404	138.157

Fonte: ISTAT

Migliaia di euro

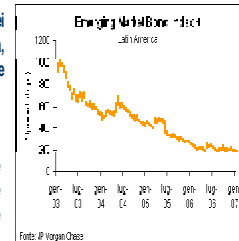
Il 2006 in America Latina: punti di forza...



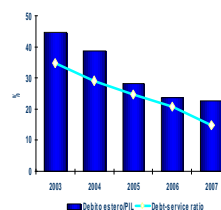
è Anno elettorale: conferma dei candidati di sinistra moderata, con qualche eccezione populista.

è Prosegue il calo degli spread.

è Performance economica positiva, grazie alla domanda interna sostenuta e all'andamento positivo dei prezzi delle commodities.



Fonte: JP Morgan Chase



è Debito estero in calo: alcuni paesi (Brasile, Perù) hanno ripagato in anticipo le IFI e i creditori del Club di Parigi. Aumentano le emissioni in valuta locale.

è Consistenti afflussi di rimesse, che sostengono la bilancia dei pagamenti nei paesi centroamericani.

E siamo infine all'overview della regione dal punto di vista dei rischi e delle opportunità. Riguardo a ciò, voglio soffermarmi sui rischi, non perché penso che i rischi siano prevalenti, ma perché credo che le relazioni che mi hanno preceduto abbiano già fornito un quadro molto incoraggiante riguardo la buona performance economica dei paesi latino-americani, perciò credo che in questa sede il mio compito sia di sottolineare i potenziali rischi cui le imprese possono andare incontro in quest'area. In primo luogo vorrei affrontare il rischio politico dell'area. E' stato sottolineato che il 2006 è stato un anno di elezioni importanti; un anno fa ho partecipato ad un convegno internazionale in cui si dipingeva a tinte fosche quello che sarebbe successo in America Latina, a seguito appunto di questo anno elettorale; le persone che partecipavano, analisti politici molto esperti, erano spaventati dalle prospettive future, mentre in realtà mi sembra che le previsioni più negative non si siano verificate. La regione continua ad essere caratterizzata da governi riformisti in gran parte; ci sono delle punte estreme, come sempre, in molte regioni, punte in cui governi più populistici possono aver preso il sopravvento, tuttavia senza presentare gli aspetti critici che erano stati previsti.

Se dal punto di vista politico l'allarme è rientrato, tuttavia nella regione ci sono ancora aree di vulnerabilità su cui dobbiamo essere più attenti e più cauti. Ne citerei almeno due: la prima è la dipendenza da tutto ciò che non è sotto il controllo diretto dei governi latino americani, come ad esempio la dipendenza dai prezzi delle commodities. Se il prezzo del petrolio o il prezzo del rame scendono drammaticamente, è logico che un'economia come quella del Venezuela, ma anche del Brasile e direi anche del Messico, possono incontrare notevoli difficoltà. Alcune economie, come il Cile, sono state molto brave ad applicare una politica fiscale lungimirante, senza spendere tutti i guadagni che derivano dalla vendita di materie prime. Altre economie sono state meno virtuose e sono quelle che potrebbero soffrire di più se ci fosse un forte cambiamento del clima economico. Un altro fattore di vulnerabilità è il legame che le economie latino americane hanno con il mercato degli Stati Uniti, principale partner di molti paesi dell'America Latina. Per questa ragione quello che succede negli Stati Uniti, l'estensione che avrà il rallentamento in corso nell'economia americana, sono elementi di fondamentale importanza per capire quali rischi corrono queste economie. Finora, anche qui, gli analisti e gli economisti sono stati più pessimisti del re e la realtà, soprattutto per quel che riguarda il rallentamento del settore immobiliare e le sue conseguenze sull'economia americana, è più

rosea di quella che fino a qualche mese fa ci si aspettava; si parlava di *hard landing*, di atterraggio molto duro, quasi di una crisi recessiva dell'economia americana, e adesso i segnali sono che la crisi del settore immobiliare è circostanziata, si sta trasformando in un rallentamento della crescita americana, ma a tassi che a noi europei fanno comunque pensare a una velocità dell'economia americana sostenuta, insomma, si parla di tassi tra il 2 e il 3% all'anno, quindi non una recessione sicuramente.

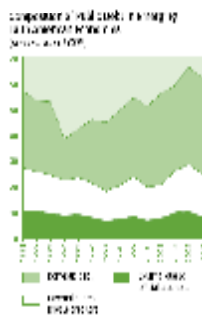
C'è un altro importantissimo fattore di vulnerabilità nell'area, più volte sottolineato: le disuguaglianze sociali sono una caratteristica tipica delle economie latino americane e sono un fattore di rischio. Direi che questo è particolarmente importante alla luce della dinamica con cui sono avvenute le crisi finanziarie nel passato. Una lettura possibile, che alcuni hanno proposto, è che le crisi finanziarie del passato siano state crisi dovute a fattori politici. In particolare i governi, per ridurre le pressioni derivanti dalle differenze sociali, hanno dovuto in qualche modo adottare politiche che si sono rivelate insostenibili. Alla luce del fatto che questi fenomeni sono persistenti, le disuguaglianze continuano ad essere un fattore di incognita per il futuro, perché anche oggi molti governi potrebbero essere incentivati ad adottare politiche meno prudenti proprio perché i fattori di pressione continuano ad essere numerosi.

...e vulnerabilità



è Dipendenza dai prezzi internazionali delle materie prime *non-oil* e dalla crescita USA.

- è L'indebitamento pubblico resta elevato e alcuni paesi hanno adottato politiche fiscali espansive per sostenere i consumi.
- è Peggioramento delle ragioni di scambio degli importatori di *commodities*, soprattutto i paesi centroamericani.
- è Permangono forti disuguaglianze sociali, che possono portare tensioni a livello politico.
- è In molti paesi il contesto operativo rimane caratterizzato da burocrazia e corruzione.



Per concludere, vorrei concentrarmi su 4 paesi (Brasile, Venezuela, Argentina e Messico), ed analizzare per ciascuno di essi, i fattori di debolezza e quelli di forza. Anche qui, cercherò di sottolineare aspetti nuovi, evitando di ripetere quello che è stato detto.

Sul Brasile credo che ci siano molti segnali positivi, perciò il segnale verde, quello dei pro, è molto intenso, mentre i punti deboli sono veramente pochi. I fattori di forza li conosciamo, sono quelli che sono stati già sottolineati, ma diciamo semplicemente che fino a qualche anno fa, il Brasile aveva comunque un fortissimo problema fiscale; oggi questo problema è stato in gran parte risolto. Ci sono ancora delle aree di vulnerabilità, che riguardano soprattutto i governi federali, ma, nella sostanza, il Brasile è un paese molto stabile, è un paese in cui anche la stabilità politica, nonostante le tensioni che ci sono state negli ultimi anni, dimostra che è un'area in cui le opportunità di business sono molto forti e solide.

Brasile



- è Situazione politica stabile. La rielezione di Lula al secondo mandato dovrebbe garantire la coerenza delle misure di politica economica.
- è Posizione estera in netto miglioramento: il Paese ha prepagato il debito nei confronti delle IFI e dei creditori del Club di Parigi.
- è Sistema bancario solido e sviluppato.

- è Posizione fiscale debole ed elevato debito pubblico, che costituiscono un freno alla crescita.
- è Burocrazia, corruzione ed elevata imposizione fiscale limitano lo sviluppo del settore privato.
- è Permangono forti disuguaglianze sociali e sperequazione del reddito.



Il Venezuela, al contrario, ha un verde più attenuato ed un rosso più acceso, nonostante i dati economici non mostrino elementi preoccupanti; infatti se si guardano gli indicatori economici che tradizionalmente noi economisti guardiamo, vanno tutti nella direzione giusta, tuttavia, se si scava più a fondo, si nota che molti di questi indicatori sono fortemente legati al prezzo del petrolio. Infatti se, come dicevo prima, il prezzo del greggio scendesse a 40 o 30 dollari al barile, quegli indicatori cambierebbero segno: ciò significa che non c'è un immediato rischio di crisi, ma che quel livello di spesa pubblica, in particolare, e di intervento nell'economia, sono sostenibili solo finché le entrate petrolifere restano così consistenti. Di conseguenza, sarebbe utile che le politiche di medio periodo tenessero conto della possibilità che i prezzi del petrolio non siano sempre fra i 60 e i 50 dollari al barile.

Venezuela



- è Andamento economico sostenuto, grazie alle ingenti entrate petrolifere.
- è Basso livello di indebitamento e accumulo di riserve valutarie.
- è Consistenti surplus commerciale e corrente.

è La produzione petrolifera è in calo e il settore necessita di investimenti. Tuttavia, il contesto operativo risente dell'irrigidimento delle posizioni del Governo nei confronti degli investitori esteri.

è Gestione poco trasparente delle entrate petrolifere, utilizzate per sostenere la spesa sociale.

è Permangono restrizioni e distorsioni che gravano sul settore bancario e sul settore privato.



Sull'Argentina notiamo notevoli progressi; vi segnalo che SACE proprio qualche mese fa ha aperto a operazioni con le banche argentine che fino a qualche mese fa non erano possibili alla luce dell'esperienza della crisi bancaria del 2002. Questo è un segnale incoraggiante, non significa che il sistema bancario argentino sia completamente ristabilito, tuttavia ci sono segnali di buona governance, che ci permettono di accogliere operazioni con le banche di questo paese. Ci sono ovviamente dei problemi, delle aree di vulnerabilità, in particolare segnalo il forte interventismo pubblico nel settore delle utilities, dell'energia, dei trasporti, che potrebbe avere effetti sia sull'economia locale, che sui nostri esportatori, le cui attività sono spesso concentrate in questi settori.

Anche qui, però, si tratta di guardare le potenziali aree di rischio con lungimiranza e con una prospettiva di 5-10 anni evitando atteggiamenti di chiusura.

Argentina



- è Crescita economica sostenuta, grazie alla ripresa della domanda interna e alla politica economica espansiva.
- è Graduale recupero del sistema bancario, che è tornato a registrare profitti dopo la crisi.
- è Buona performance delle esportazioni e saldo corrente in attivo, grazie al buon andamento dei prodotti primari e agroindustriali.

è Vi sono segnali di surriscaldamento dell'economia che potrebbero minacciare la stabilità macroeconomica.

è L'inflazione permane a livelli elevati, a causa anche della politica fiscale accomodante.

è L'interventismo in alcuni settori dell'economia ha effetti distorsivi (ad esempio sulle tariffe delle utilities).



Ed infine, sul Messico, e qui credo che ci siano esponenti più autorevoli di me a parlare dell'economia del Paese. Sostanzialmente anche qui i verdi sono i toni prevalenti, l'unico segnale rosso che ci deve far riflettere per quel che riguarda il futuro, viene sostanzialmente da due fattori: il primo è quello della forte correlazione tra l'economia messicana e l'economia americana, per cui di conseguenza va tenuto conto dei possibili impatti sull'economia messicana del rallentamento dell'economia statunitense; il secondo è la forte rigidità del bilancio pubblico all'interno del quale le voci di spesa sono scarsamente comprimibili e anche qui con alti prezzi del petrolio le entrate fanno sì che il deficit pubblico sia controllabile; nel momento in cui le entrate dovessero ridursi per qualsiasi motivo, o per un calo del prezzo del petrolio o per il ciclo economico basso, la struttura del bilancio messicano e il suo sistema federale avrebbero un po' di problemi, come del resto li abbiamo anche noi in Italia a tagliare le spese, proprio per la natura stessa delle spese.

Messico



- è Situazione politica in fase di stabilizzazione, dopo l'incertezza legata alle contestazioni dei risultati delle elezioni presidenziali.
- è Buona performance economica, grazie alla dinamica dell'export e all'andamento positivo dell'economia USA.
- è Consistenti afflussi di investimenti esteri.

è La necessità di accelerare l'attuazione del programma di riforme potrebbe essere ostacolata dall'opposizione parlamentare.

è Vulnerabilità a shock esogeni (rallentamento dell'economia statunitense).

è Inefficienza e corruzione del settore pubblico.



Infine, volevo concludere dicendo che, come ho già detto in apertura, la presenza di rischi non deve farci dimenticare che l'America Latina resta un'area con grandi opportunità. L'hanno capito prima di me sicuramente le imprese italiane che si sono gettate recentemente su questo mercato e noi come SACE, come operatori che assistono le imprese nel processo di internazionalizzazione, dovremmo supportare questo slancio il più possibile. Grazie.