

Export Champion Program

Focus GCC

Giovanni Salinaro, senior country analyst

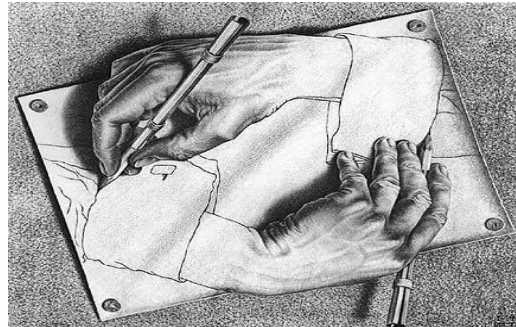
MENA desk

15 giugno 2021

L'analisi dei rischi: definizione di Rischio Paese

"L'insieme dei rischi che emergono **nel momento in cui** si effettua una transazione in un paese estero. Sono maggiormente imputabili a **differenze** di tipo politico, economico e sociale esistenti tra il paese originario e il paese di destinazione".

tratto da *Duncan Meldrum (2000)*



I fattori «standard» che condizionano il rischio paese

Rischio sovrano

ability (capacità) e willingness (volontà) di un governo straniero debitore di onorare i propri impegni di pagamento



Rischio politico

eventi che non hanno natura economica, ma derivano da guerre, cambiamenti istituzionali oppure da atti unilaterali dei governi (espropri o nazionalizzazioni)



Rischio economico

variabili che influiscono direttamente sui tassi di sviluppo (coerenza degli obiettivi di politica economica, grado di apertura dell'economia, ecc.)



Rischio di trasferimento

eventuali decisioni delle autorità politiche o monetarie di adottare restrizioni ai movimenti di capitali e al rimpatrio di dividendi e profitti



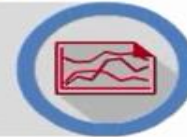
Rischio di cambio

fluttuazioni inaspettate delle valute oppure dalla transizione da un tipo di regime valutario a un altro







Rischio di posizione

tipo di rischio di attualità con la globalizzazione; riguarda il cosiddetto "contagio" da paesi vicini/simili per caratteristiche politiche o economiche



Unico country risk index: è consistente?

COUNTRY RISK RATING	
■ Severe	Exclusive Analysis is a specialist intelligence company that forecasts political, war, terrorism and civil unrest risk for every country worldwide. The 2011 political risk scores presented here are from the Country Risk Evaluation and Assessment Model (CREAM), an online risk model that delivers continuously updated forecasts and risk ratings. Political risk refers to the risk of commercial loss due to government policy or extra-legal practices (e.g. expropriation, tax and contract changes, currency or corruption). For further information on CREAM, bespoke services or risk quantification tools please contact Elizabeth Kellher at ekellher@exclusive-analysis.com or +44 02007 648 3450.
■ High	
■ Elevated	
■ Caution	
■ Low	

INDUSTRIES MOST AT RISK	
	Corruption risk Denotes high levels of systemic corruption as rated by Transparency International's Global Corruption Index 2010. For full details see www.transparency.org
	Political violence risk Denotes high levels or likelihood of political violence as rated by various sources including US State Department's most violent 2010
	Convertibility risk Denotes high levels of potential currency convertibility and/or transfer risk as rated by various sources including Standard & Poor's
	



La valutazione del Rischio Paese in SACE: 3 linee guida

L'approccio della *SACE Risk Map*

Definire un approccio multidimensionale e personalizzato al rischio paese

- Quali sono le principali fattispecie di rischio in un paese estero?
- Come cambia il rischio in base a operatore, controparte straniera ed evento?

Fornire uno strumento informativo utile agli operatori

- Quali rischi corro nella mia operazione?
- Come si misurano e confrontano questi rischi?

Facilitare la conoscenza e l'accesso agli strumenti SACE

- Quali servizi per personalizzare il livello di rischio?
- Quali strumenti SACE è in grado di offrire per la mia attività all'estero?

Da un indice «one size fits all» a un'analisi specifica e dettagliata

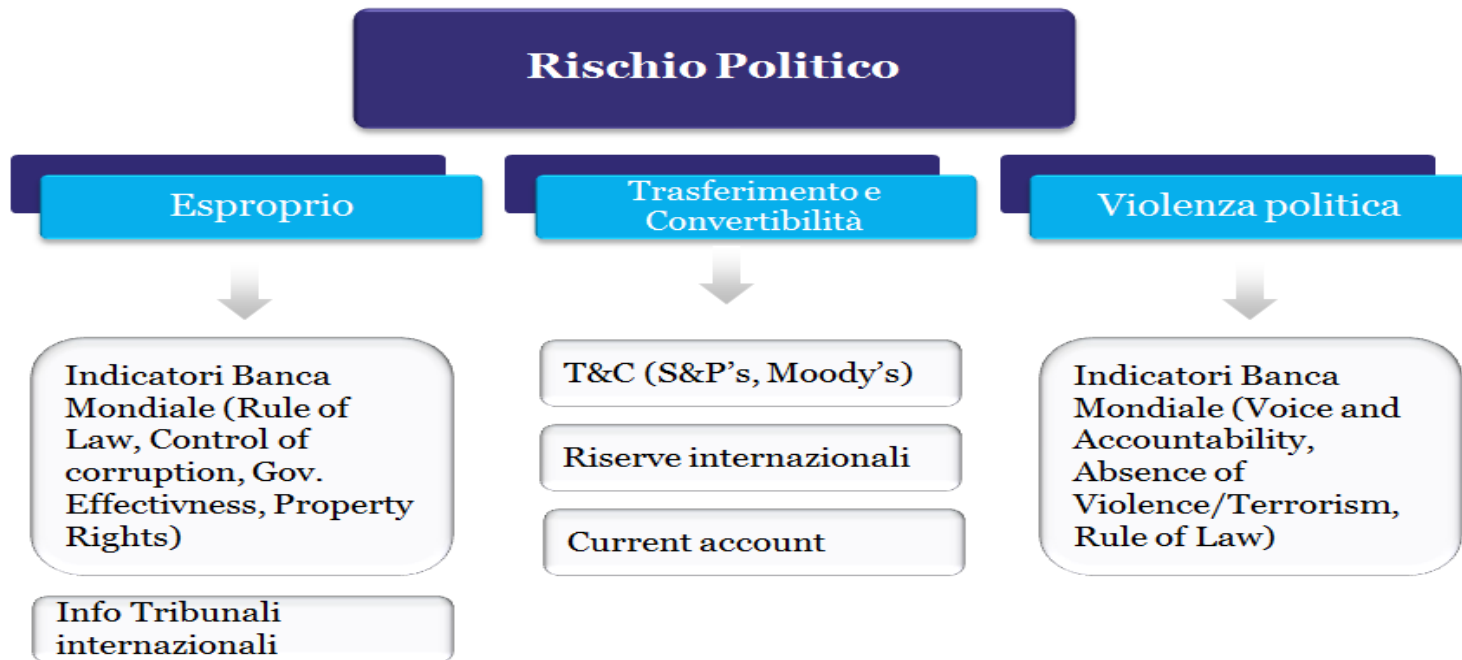
Domande: chi sei? Cosa fai? Quali rischi corri? Come mitigarli?



Rischio del credito: gli indicatori in dettaglio

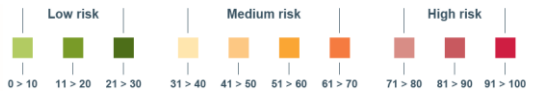
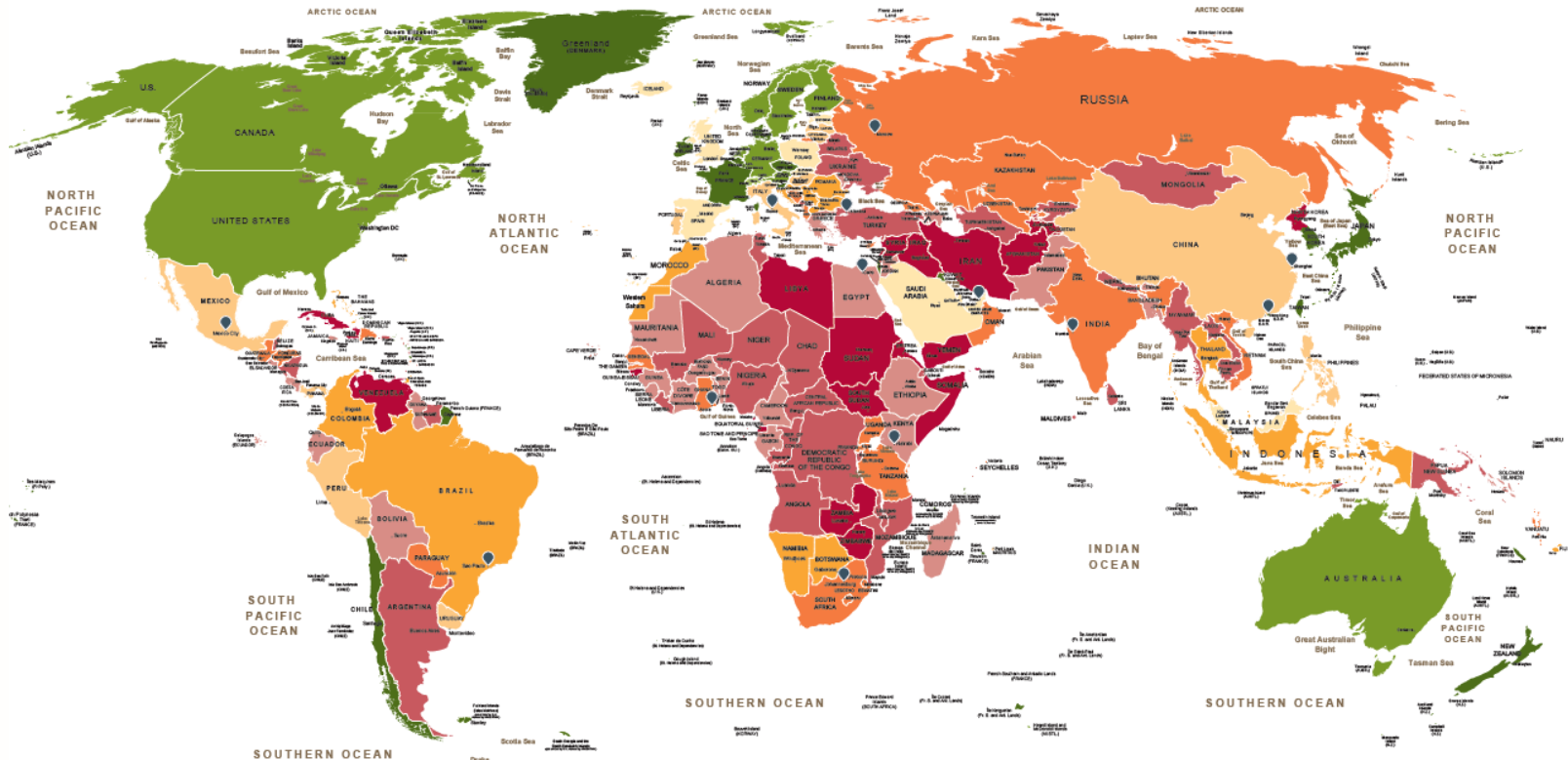


Rischio Politico: principali indicatori



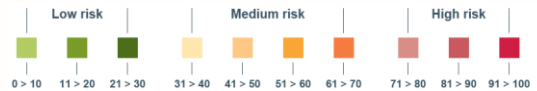
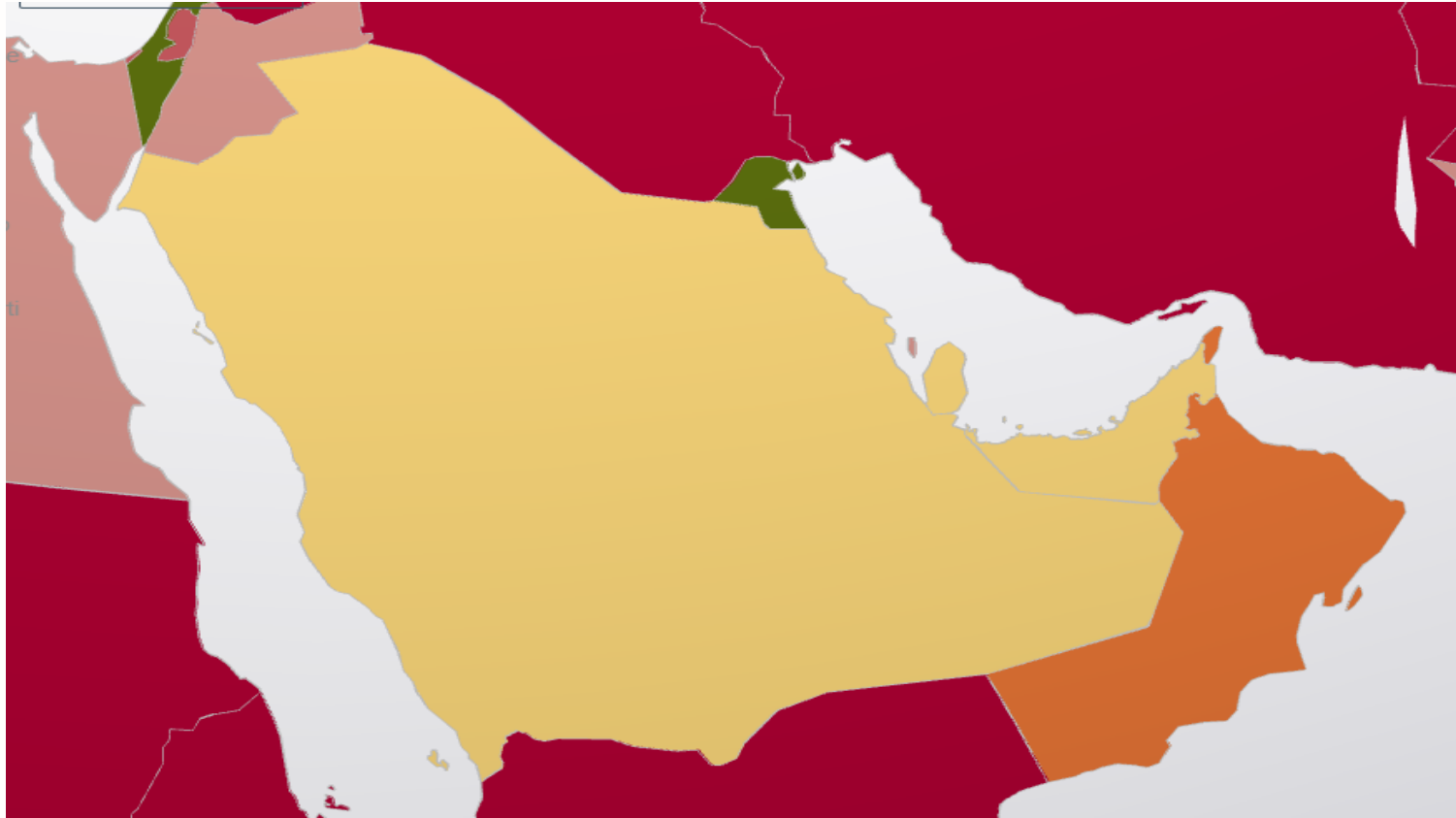
Data la natura del rischio politico, ogni analista apporta alcuni aggiustamenti qualitativi sulla base di notizie, track record, contesto socio-politico, etc...

Mappa dei rischi 2021: media del rischio del credito



Our Offices in the world

Mappa dei rischi 2021: GCC



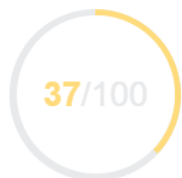
 Our Offices in the world

Risk index 2021 GCC: Rischiosità media ma eterogeneità nella regione

Arabia Saudita

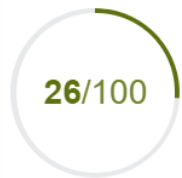


Media
Rischio politico



Media
Rischio di Credito

Qatar



Media
Rischio politico



Media
Rischio di Credito

EAU



Media
Rischio politico



Media
Rischio di Credito

Kuwait

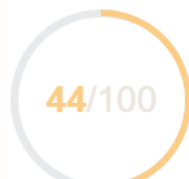


Media
Rischio politico



Media
Rischio di Credito

Oman



Media
Rischio politico

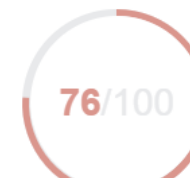


Media
Rischio di Credito

Bahrain



Media
Rischio politico

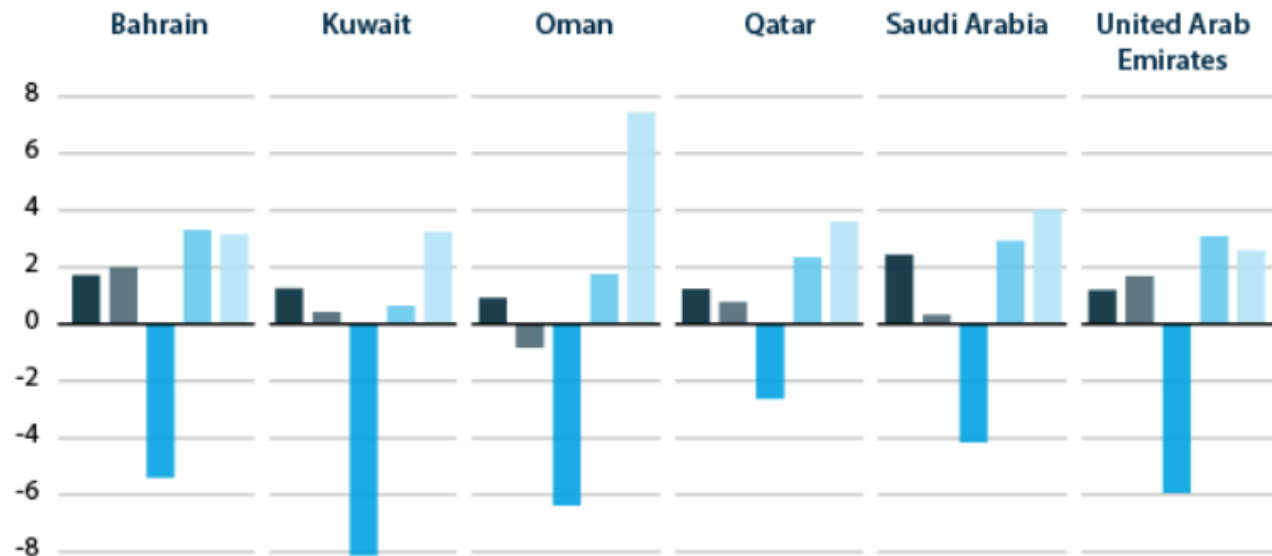


Media
Rischio di Credito

GCC: outlook 2021 - 2022

Gulf states: Real GDP trends, 2018-21 (% change)

■ 2018 ■ 2019 ■ 2020 ■ 2021 (estimate) ■ 2022 (projection)



Source: IMF World Economic Outlook, April 2021

Arabia Saudita: politica fiscale attenta ma attenzione alle vicende politiche (interne ed esterne)



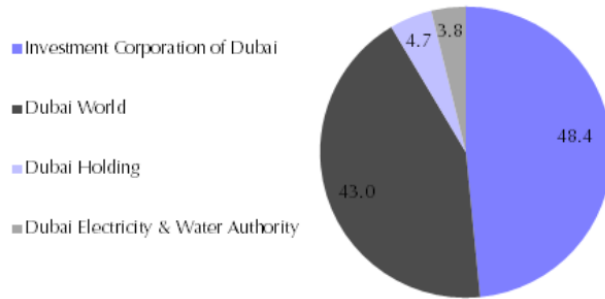
- 2° produttore mondiale: capacità 12 mln di barili/giorno
- Break even \$ 78/b nel 2020
- Austerità come risposta allo shock 2020 > break even 2021 \$67/b
- OPEC+ ridimensionamento tagli fino a luglio
- Riserve per 70 anni > **Vision 2030**

- Nuovo protagonismo apparati di stato come driver di crescita: Banca Centrale, Aramco, PIF
- Accentramento poteri nelle mani del principe MBS
- Tensioni interne alla famiglia reale > rischio instabilità
- Nuova amministrazione USA: guerra Yemen, approccio verso Iran, rapporti regionali (Qatar, Israele ma anche Turchia)

EAU: sulle spalle (larghe) di Abu Dhabi e guardando al recupero di Dubai (Expo)

Dubai: indebitamento ma Expo come boost

Debito per borrower (% del totale)



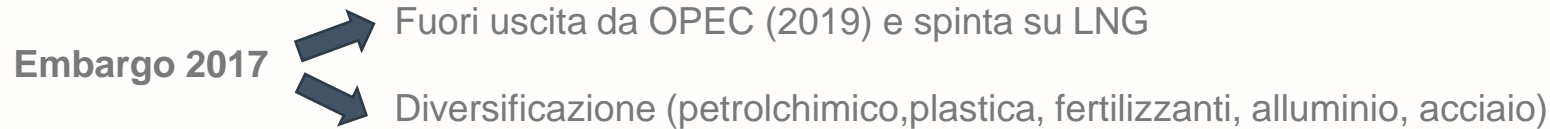
- Debito totale \$ 110 mld, di cui 77 mld riconducibile a GRE
- Performance Expo 2021 cruciale per solvibilità e rilancio

Abu Dhabi: un solido sostegno per tutta la Federazione

- Consolidamento fiscale in corso
- Indebitamento controllato: 24% del PIL
- Ingenti asset liquidi: ADIA 253% del PIL
- PIL nominale \$ 249 mld PIL pro-capite (PPP) \$ 133.600/anno
- 95% della produzione petrolifera della federazione: 41% del PIL e 57% delle entrate fiscali vs 25% e 46% degli EAU nel complesso.
- Break even fiscale \$ 70/barile
- **Lender of last resort della Federazione**

EAU da attivismo estero ad attrattività investimenti

Qatar: la resilienza del LNG e nuovi sviluppi regionali



- LNG**
- principale produttore ed esportatore, 1/3 dell'export mondiale
 - Riserve per 130 anni
 - Investimenti per aumentare capacità produttiva del 40% entro 2026

- Indebitamento elevato ma mitigato da peg al \$ e abbondanti riserve in valuta (\$ 40 mld vs \$ 13 mld nel 2017)
- Volontà di consolidamento fiscale nonostante break even price \$ 43/b per il 2021.
- Volontà politica di trasparenza e lotta alla corruzione > arresto MOF, simbolo anche di tensioni interne
- Elezioni Shura ad ottobre 2021
- **Sviluppi regionali positivi:** normalizzazione con blocco arabo e nuovo accordo USA-Iran.

Kuwait: stallo politico e rischio di liquidità a breve

- Settembre 2020: successione a nuovo emiro
- Novembre 2020: elezioni politiche e assemblea nazionale frammentata
- Stallo politico: possibilità nuove elezioni e conseguenze economiche

➔ **Legge sul debito pending**



- GRF quasi esaurito
- No volontà ad attingere a FGF (\$600mld)
- Impossibilità accesso a mercato capitali

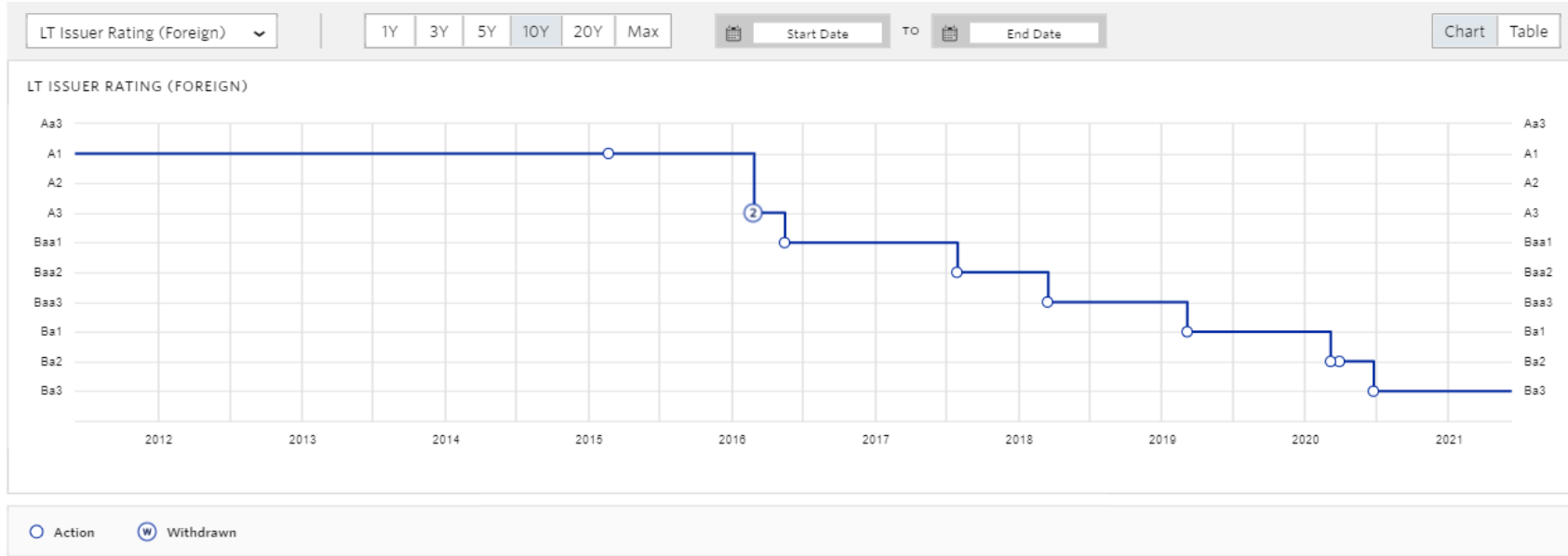


Potenziale crisi liquidità a breve

Fattori mitiganti

- Downgrade a marzo 2020 ma pur sempre AA-
- Abbondanza riserve oil (90 anni) e break even \$ 65/b
- Asset liquidi gestiti da KIA = 400% del PIL
- *Overrule* da parte dell'emiro per approvazione legge sul debito

Oman: sforzo politico nel risanamento, ma obiettivo non facile



- Presa di coscienza da parte del nuovo emiro di necessità di correttivi
- Tensioni sociali > primo retromarcia su austerità
- Sistema bancario solido
- Supporto da GCC

Bahrain: necessità di supporto esterno



- 1,6 mln di persone per \$ 35 mld di PIL nominale. O&G 15% del PIL ma 75% delle revenues
- Deb pubblico 130% del PIL e deb estero 200% del PIL
- Riserve valutarie insufficienti < 1 mese di import cover
- Supporto saudita e GCC necessario ➡ permette accesso a mercato capitali (\$4,5 mld issued nel 2020)
- Tensioni sociali popolazione (shia) vs élite (sunni)

Grazie