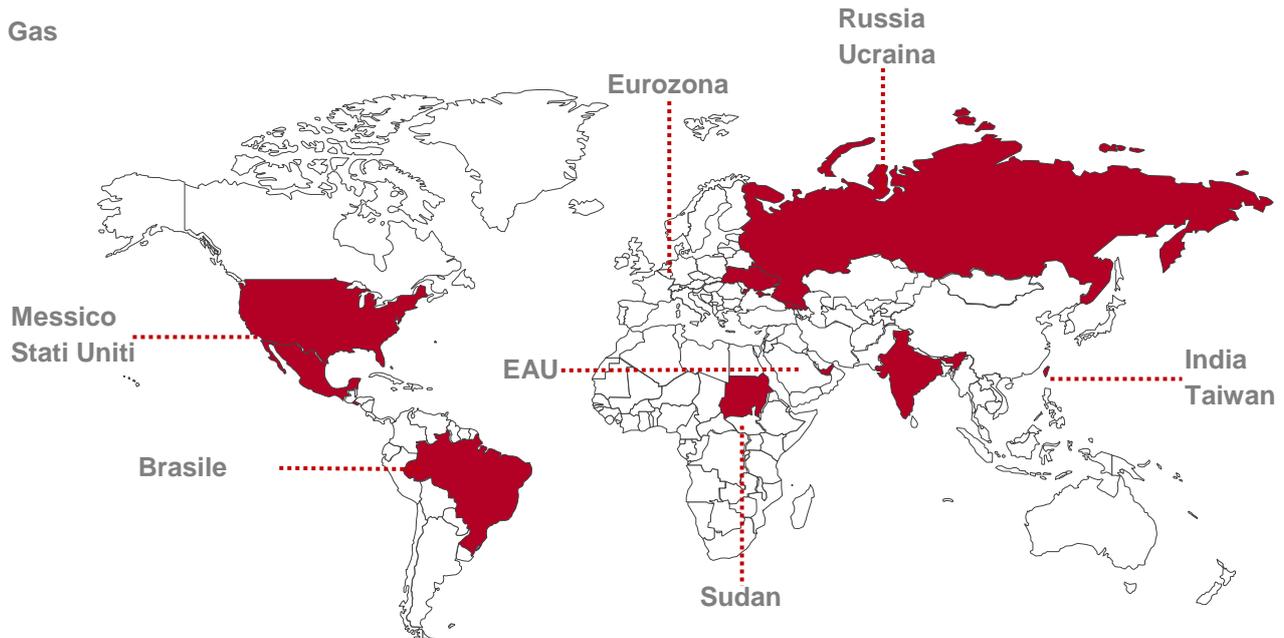


Country Risk Update & Market Monitor



BRASILE

Il paese è **uscito dalla recessione tecnica**; il PIL è cresciuto nel terzo trimestre dello 0,1%, a fronte del -0,2% e del -0,6% rispettivamente nel T1 e T2. Le **prospettive di crescita restano però deboli**: la Banca centrale prevede una crescita complessiva dello 0,19% nel 2014 e dello **0,77% nel 2015**. L'aumento del PIL nel T3 è stato ottenuto incrementando la spesa pubblica dell'1,3% rispetto al T2. Restano deboli gli altri *driver* della crescita: gli **investimenti, sebbene in crescita dell'1,3% nel T3, sono ai minimi degli ultimi otto anni**, al 17,4% del PIL; i **consumi** si sono **contratti dello 0,3%**, scoraggiati dalla politica monetaria conservativa volta a limitare l'inflazione (al 6,5%); la **siccità** ha causato una **contrazione del settore agricolo** dell'1,9%.

EMIRATI ARABI UNITI (EAU)

Dubai World intende estendere la maturity dei USD 10,5 miliardi di debito in scadenza al 2018, parte dei USD 25 miliardi ristrutturati nel 2011. Il programma dovrebbe prevedere un pagamento anticipato di una *tranche* da USD 4,5 miliardi nel corso del 2015 e un allungamento della scadenza dal 2018 al 2022. In cambio, **verrà offerta una remunerazione maggiore** dei titoli. Un *pool* di grandi investitori ha già dato il proprio assenso alle condizioni di massima. La compagnia necessita però l'adesione dei due terzi degli investitori per aderire alla normativa britannica, sotto la cui giurisdizione sono posti i titoli. L'allungamento della scadenza consentirebbe una maggior disponibilità di risorse per **investimenti infrastrutturali nel trasporto aereo** in vista dell'expo 2020.

EUROZONA

Secondo le rilevazioni Markit tra i responsabili all'acquisto di 3.000 imprese, **nel mese di novembre la manifattura dell'Eurozona ha rallentato** rispetto al mese precedente. L'indice è passato da 50,6 a 50,1. Questo risultato riflette il calo dell'indice PMI registrato in tutte le tre principali economie dell'Area (Germania, Francia e Italia), sceso sotto il valore soglia di 50, segnalando una contrazione del settore. In espansione, invece, l'indice della Spagna, dell'Olanda e dell'Irlanda. **La forte contrazione della voce "nuovi ordini" indica che difficilmente sarà possibile un recupero sostenuto della manifattura nei prossimi mesi.**

GAS

Il presidente russo Putin ha annunciato la **decisione di sospendere il progetto South Stream**. L'avanzamento del progetto era stato bloccato dalla mancanza dei permessi necessari al **passaggio sul territorio bulgaro**. Il progetto era inoltre al centro di un contenzioso con la Commissione UE: la duplice funzione di gestore del gasdotto e fornitore del gas da parte di Gazprom contrasta con la normativa europea che impone la separazione tra i ruoli. La Russia ha inoltre annunciato la **costruzione di una nuova pipeline verso la Turchia**, con una capacità annuale di 63 miliardi di metri cubi. Inoltre, già dal prossimo gennaio la Turchia otterrà un aumento delle forniture del 20% attraverso l'infrastruttura esistente Blue Stream e uno sconto del 6% sul prezzo del gas.

INDIA

La Banca centrale ha **cancellato la regola 80:20 sulle importazioni di oro**. Secondo la normativa, gli importatori erano obbligati a riesportare il 20% della *commodity* acquistata dall'estero. Le restrizioni avevano causato un calo dell'import indiano di oro, che nel 2013 ha comunque rappresentato il 25% del totale mondiale. L'allentamento dei controlli sull'*import* dovrebbe comunque impattare minimamente sul deficit di partite correnti grazie alla contrazione nei prezzi dell'oro e del petrolio. La decisione dovrebbe inoltre consentire il contrasto alle attività di contrabbando: il World Gold Council stima che circa 200 tonnellate d'oro siano entrate illegalmente in India quest'anno.

MESSICO

Il presidente Peña Nieto ha annunciato un **programma di riforma sulla giustizia e le forze dell'ordine**, sulla scia dell'indignazione seguita alla vicenda dei 43 studenti uccisi nello stato di Guerrero. L'iniziativa propone l'**abolizione dei 1.800 corpi di polizia municipale** del paese, da rimpiazzare con forze di sicurezza federali. Il nuovo modello dovrebbe essere inizialmente partire in un gruppo ristretto di stati, tra i quali proprio lo stato di Guerrero, dove la polizia locale è accusata di aver partecipato alla strage degli studenti. L'intervento **mira a rafforzare la credibilità delle forze dell'ordine e la certezza del diritto** nel paese. La nuova struttura comporterà tuttavia un **maggior impegno di bilancio** da parte dello stato federale.

RUSSIA

La **pesante contrazione del rublo** – svalutatosi di oltre il 60% da gennaio – ha convinto il presidente Putin della necessità di interventi straordinari a difesa della divisa: il presidente ha chiesto alla Banca centrale – che aveva già annunciato interventi senza limiti a difesa del cambio – di intervenire con azioni dure e coordinate contro gli speculatori, annunciando inoltre un **condono sui capitali rimpatriati** da conti *offshore* non già oggetto di contenzioso con l'amministrazione fiscale o l'autorità giudiziaria. Per allentare gli effetti delle sanzioni, inoltre, Putin ha annunciato un **congelamento della tassazione per quattro anni**. Infine, per rilanciare l'economia si dovrà raggiungere un rapporto **investimenti/PIL al 25% entro il 2018**, a fronte dell'attuale 20%.

STATI UNITI

Il **PIL nel terzo trimestre** ha registrato una performance molto sostenuta: **+3,9% in termini congiunturali**, quando aveva già registrato una crescita del 4,6% sul trimestre precedente. Il prodotto ha quindi ripreso a correre dopo il crollo registrato tra **gennaio e marzo**. Nei prossimi mesi, tuttavia, la crescita è prevista in lieve rallentamento a causa del calo delle esportazioni (sfavorite dal rafforzamento del dollaro) e della spesa militare. **L'economia è sostenuta dal basso prezzo del petrolio**, il cui andamento influisce però negativamente sulle decisioni di investimento ed estrazione nel settore dello *shale oil*. Il PIL reale dovrebbe crescere quest'anno del 2,3%, in linea con quanto registrato nel 2012 e 2013 (+2,2%), accelerando l'anno prossimo (+2,7%).

SUDAN

Il governo ha **raggiunto un accordo di pace con le forze di opposizione** per porre fine al **conflitto armato in Darfur**. L'intesa, denominata *Sudan Call*, prevede lo **smantellamento del regime a partito unico**, al fine di garantire eguali diritti a tutti i cittadini e procedere nella **transizione democratica** del paese. L'intesa resta tuttavia preliminare e non include i dettagli delle fasi successive. L'intesa rappresenta tuttavia il primo caso di accordo condiviso tra tutti gli attori politici e la società civile dopo il colpo di stato del generale Omar al-Bashir del 1989.

TAIWAN

Ko Wen-je, candidato **indipendente sostenuto dal principale partito di opposizione**, ha **vinto le elezioni municipali di Taipei**. La **pesante sconfitta del Kuomintang (Kmt)**, storico partito di maggioranza da sempre al potere, ha costretto alle **dimissioni il premier Jiang Yi-huah**. Secondo gli analisti politici, la sconfitta del Kmt è conseguenza del riavvicinamento alla Cina continentale. Proprio contro il riavvicinamento tra Taiwan e Pechino era nata lo scorso aprile la **rivolta dei girasoli**. Il deludente risultato del Kmt potrebbe preludere ad un cambio di guardia al governo del paese alle prossime elezioni presidenziali, programmate per il 2016.

UCRAINA

Il primo dicembre la **Banca centrale ucraina ha adottato nuove restrizioni valutarie** che saranno in vigore per il prossimo trimestre. In particolare il nuovo regolamento prevede l'obbligo per le aziende ucraine di vendere sul mercato interbancario il 75% dei propri ricavi in valuta forte. Inoltre la risoluzione **limita la distribuzione di dividendi in valuta forte (anche ad aziende estere)** e riduce il limite di prelievo in divisa estera dai conti bancari privati. Tali misure sono state adottate alla luce della scarsità di riserve nel paese, a novembre pari a USD 12,5 miliardi, in calo rispetto al mese precedente.

Pillole

Etiopia: come annunciato la **scorsa settimana**, il paese ha collocato 1 miliardo di eurobond, ottenendo un tasso del 6,625%.

Giappone: Moody's ha abbassato il **rating** sovrano del paese da Aa3 a A1 con **outlook** stabile.

Moldavia: il partito pro-UE ha vinto le elezioni con il 44% delle preferenze. Il partito filo-russo di opposizione si è fermato al 39%.

Svezia: il paese andrà a elezioni anticipate, programmate per il prossimo marzo, a causa della bocciatura della legge finanziaria.

Uruguay: Tabaré Vázquez ha vinto al secondo turno le elezioni presidenziali, conquistando il 53,6% dei voti.

Market Monitor Mercati Emergenti*

TASSI DI CAMBIO vs USD

| Valuta | 04/12/2014 | Δ^{**} settimanale | Δ^{**} mensile | Δ^{**} annuale | trend annuale |
|--|------------|------------------------------|--------------------------|--------------------------|---|
|  Filippine PHP | 44,64 | -0,55% | -0,63% | 1,73% |  |
| Bielorussia BYR | 10.870 | -0,28% | 1,21% | 15,52% |  |
| Vietnam VND | 21.340 | -0,26% | 0,23% | 1,04% |  |
|  Brasile BRL | 2,59 | 3,28% | 2,64% | 8,85% |  |
| Colombia COP | 2.286 | 5,72% | 10,29% | 17,40% |  |
| Russia RUR | 54,30 | 13,07% | 24,49% | 63,68% |  |

**Una variazione negativa indica un apprezzamento della valuta sul dollaro USA

5Y CDS (USD)

| Paese | 04/12/2014 | Δ settimanale | Δ mensile | Δ annuale | trend annuale |
|--|------------|-------------------------|---------------------|---------------------|---|
|  Turchia | 156 | -9,83 | -20,54 | -56,71 |  |
| Sudafrica | 149 | -4,12 | -10,91 | -55,12 |  |
| India | 174 | -2,41 | -6,23 | -161,70 |  |
|  Russia | 363 | 65,01 | 97,89 | 187,53 |  |
| Ucraina | 1.843 | 228,20 | 539,93 | 714,46 |  |
| Venezuela | 3.038 | 649,33 | 1062,40 | 1729,96 |  |

MERCATI AZIONARI

| Stock Exchange | 04/12/2014 | Δ settimanale | Δ mensile | Δ annuale | Trend annuale |
|---|------------|-------------------------|---------------------|---------------------|---|
|  Shanghai AS | 3.037 | 10,26% | 19,34% | 28,85% |  |
| Bangladesh DSE | 4.962 | 3,97% | -2,04% | 15,55% |  |
| Russia MICEX | 1.582 | 3,29% | 6,10% | 9,92% |  |
|  Argentina Merval | 9.559 | -5,57% | -13,29% | 80,00% |  |
| Brasile BOVESPA | 51.427 | -6,02% | -5,44% | 2,41% |  |
| Dubai FM | 4.171 | -7,19% | -8,31% | 39,66% |  |

*Le tre migliori e le tre peggiori performance settimanali tra i mercati emergenti. Fonte: TR Datastream

A cura dell'Ufficio Studi Economici
e-mail: ufficio.studi@sace.it