

Focus on: Bahrein

04 aprile 2011

Con una storia di contrasti tra sciiti e sunniti, il progressivo esaurimento delle risorse petrolifere e la più debole situazione di finanza pubblica dei paesi del Golfo, **il Bahrein era il paese tra i GCC più esposto a rischio rivolte**. L'onda partita dalla Tunisia ha trovato pertanto un terreno fertile. L'instabilità del Bahrein ha però **implicazioni strategiche ed economiche ben differenti per l'area**.

Background

E' l'unico paese tra quelli del Golfo in cui il governo non è rappresentativo della struttura confessionale della popolazione. Infatti i sunniti, **in minoranza nel paese, detengono saldamente il potere**; il 70% della popolazione sciita (su un totale di circa 1 milione di abitanti), subisce discriminazioni politiche e sociali in un regime monarchico privo di democrazia. La stabilità del paese è stata mantenuta dalla minoranza sunnita anche attraverso una **redistribuzione della ricchezza** proveniente dall'*oil* in termini di sussidi alimentari e affitti, nonché di politiche di impiego nel settore pubblico. Tuttavia **le riserve di petrolio nel paese si sono esaurite** (negli ultimi 15 anni si sono dimezzate ed è rimasto solo un giacimento sfruttato con il supporto dell'Arabia Saudita) e il margine fiscale per adottare misure sociali si è conseguentemente ridotto. La crisi delle locazioni e l'aumento della disoccupazione hanno contribuito ad alimentare ulteriormente il malcontento giovanile.

Elementi di deterioramento del rischio paese **erano già emersi nel corso del 2010**: ad aprile l'OCSE aveva peggiorato **la categoria del paese da 2 a 3** a causa di un indebolimento della situazione economico-finanziaria, motivazione che aveva anche portato **Moody's ad abbassare il rating di un notch** lo scorso agosto. L'aggravamento del contesto politico si aggiunge a questo scenario di fragilità economica.

Quali richieste?

Una **vera monarchia costituzionale con un governo democratico** e le dimissioni del primo ministro al potere da 40 anni. Il sovrano ha adottato, su invito degli Stati Uniti, un **atteggiamento di dialogo**: sono stati costretti a dimettersi dal governo 4 ministri, liberati alcuni prigionieri politici (tra cui i *leader* del movimento giovanile) e previste alcune misure sociali (ad esempio assegni familiari e un aumento del 7% dei sussidi alimentari). **Ma non ci sono sostanziali riforme in senso politico**.

Perché queste rivolte sono "diverse"?

Le proteste generano preoccupazioni elevate per l'**effetto catalizzatore** che potrebbero avere su tutta l'area; in particolare per:

- **il rischio di intervento politico dell'Arabia Saudita e dell'Iran**: in Arabia Saudita si teme l'insorgenza della minoranza sciita che occupa la zona orientale del paese, la più ricca di petrolio. Inoltre la casa regnante saudita è imparentata con quella del Bahrein e interverrebbe nel caso in cui la dinastia reale fosse in pericolo. Dall'altro lato c'è la possibilità di un intervento dell'Iran nel paese;
- **il rischio finanziario**: il Bahrein è il più importante *hub* finanziario *offshore* della regione, sede di multinazionali e banche internazionali. Gli *asset* del settore bancario rappresentano dieci volte il PIL del paese (che è pari a USD 21 miliardi), in cui oltre il 70% delle banche è detenuto da istituzioni finanziarie straniere. Un deterioramento della situazione politica dell'area avrebbe un impatto sul portafoglio di tali banche concentrato per un terzo nel settore costruzioni e *real estate*.
- **il rischio di instabilità politica nell'area**: nel paese ha sede la 5^a flotta navale americana, presidio americano nel Golfo, in particolare nei confronti dell'Iran.

Quali conseguenze e scenari?

- **Aumento del rischio. S&Ps' ha abbassato di un notch (da A a A- con outlook negativo)** il rating sovrano del paese, della Bank of Bahrein e del fondo sovrano Bahrein Mumtalakat Holding Co. Anche Fitch ha peggiorato **l'outlook sul paese in negativo** (rating A). I CDS a 5 anni sul sovrano hanno superato i 300 bps aumentando di oltre 100 bps rispetto a dicembre 2010 e sono inferiori di 70 bps ai CDS dell'Egitto. Questo è il livello più alto da metà 2009. Anche in Arabia Saudita i CDS sul debito sovrano a 5 anni sono raddoppiati da inizio d'anno (a quota 143 bps).
- **Peggiorano le prospettive di crescita economica e finanziaria anche per l'area.** Nonostante l'aumento del prezzo del petrolio si stima che il Bahrein registrerà nel 2011 un deficit fiscale del 6%, un debito pubblico pari al 30% del PIL e un debito estero del 150% del PIL il più alto tra i paesi dei GCC. Intanto la Borsa di Riad ha chiuso le contrattazioni in perdita segnando un -8%. Si tratta della **peggiore performance mai registrata dal novembre 2008**.
- **Ulteriore aumento del prezzo del petrolio.** La crisi libica ha avuto effetti speculativi sul prezzo del petrolio (il prezzo spot del *Brent* ha raggiunto a febbraio picchi di USD 119 rispetto ai USD 91 al barile di inizio dicembre) e questo nonostante l'Arabia Saudita abbia confermato di poter compensare ogni eventuale carenza internazionale nell'offerta di greggio. I disordini nel Bahrein e i potenziali rischi di contagio in Arabia Saudita potrebbero determinare un'ulteriore *escalation* del prezzo del *Brent* nei prossimi mesi.

A cura dell'Ufficio Studi Economici

Clementina Colucci, analista responsabile del Desk Medio Oriente, è a disposizione per eventuali chiarimenti e approfondimenti

e-mail: ufficio.studi@sace.it e c.colucci@sace.it