

Focus on: Egitto

10 Aprile 2011

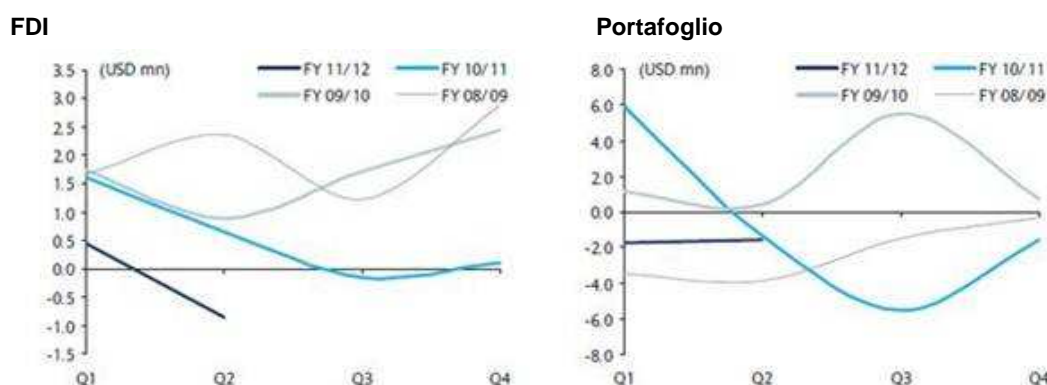
Un quadro politico ancora incerto

- **A un anno dallo scoppio delle proteste e dalla caduta di Mubarak, il processo di transizione istituzionale nel paese è ancora in corso.** Le elezioni parlamentari, avviate a novembre e concluse a febbraio, hanno assegnato la vittoria al partito islamico moderato dei Fratelli Musulmani, il *Freedom and Justice Party* (FJP). Tale vittoria, unita alla significativa affermazione del partito fondamentalista salafita Al-Nour, alimentano i timori dei partiti secolaristi. Congiuntamente i partiti islamici controllano circa il 70% dei seggi in entrambe le camere.
- **I rapporti tra secolaristi e islamici si sono progressivamente irrigiditi**, come evidenzia anche la richiesta da parte del FJP di rimuovere il governo guidato dal primo ministro al-Ganzouri, nominato dal Consiglio Supremo delle Forze Armate (SCAF). I militari non sembrano tuttavia intenzionati ad accettare tale richiesta.
- **Le principali sfide nei prossimi mesi riguardano i lavori dell'assemblea costituente, le elezioni presidenziali, e la cessione del potere dalle Forze Armate alle autorità civili.** La sospensione dell'assemblea costituente da parte di una corte amministrativa locale segue le intense contestazioni sulla composizione dell'assemblea stessa, dominata da esponenti dei partiti islamici. Tali contestazioni, oltre a rallentare la stesura del nuovo testo costituzionale, evidenziano le profonde divisioni tra le varie componenti politiche e sociali del paese. Le elezioni presidenziali, il cui avvio è atteso a fine maggio, creano un ulteriore elemento di incertezza; in particolare, le tensioni tra Fratelli Musulmani e Forze Armate si sono intensificate in seguito alla recente decisione del FJP di presentare un proprio candidato alle elezioni, sfidando quindi il candidato sostenuto dai militari.

Le sfide dell'economia

- **Le (deboli) prospettive economiche sono strettamente legate al consolidamento istituzionale.** Si attende una crescita contenuta nell'anno fiscale 2011/12 (PIL +1,3%) e 2012/13 (+3,9%), le cui cause sono legate in particolare alla riduzione degli investimenti privati e pubblici (questi ultimi risentono delle limitate finanze pubbliche egiziane: il deficit pubblico è stimato superiore al 10% nel 2011). I consumi privati hanno registrato segnali di debolezza, a causa del rallentamento dell'attività economica (in particolare nel settore del turismo) e della crescente disoccupazione.
- **La posizione con l'estero rappresenta una delle principali fragilità.** Nella prima metà dell'anno fiscale 2011/12 il deficit delle partite correnti registra un significativo aggravamento, nonostante la relativa tenuta dell'export e dei proventi del canale di Suez. Tale aggravamento è infatti riconducibile alle minori entrate legate al turismo, che sconta ancora le conseguenze della primavera araba e dell'attuale instabilità politica. Anche il conto capitale registra un marcato deterioramento legato alla persistente fuga di investimenti (fig.1), sia di portafoglio che diretti (inclusi quelli nel settore petrolifero).

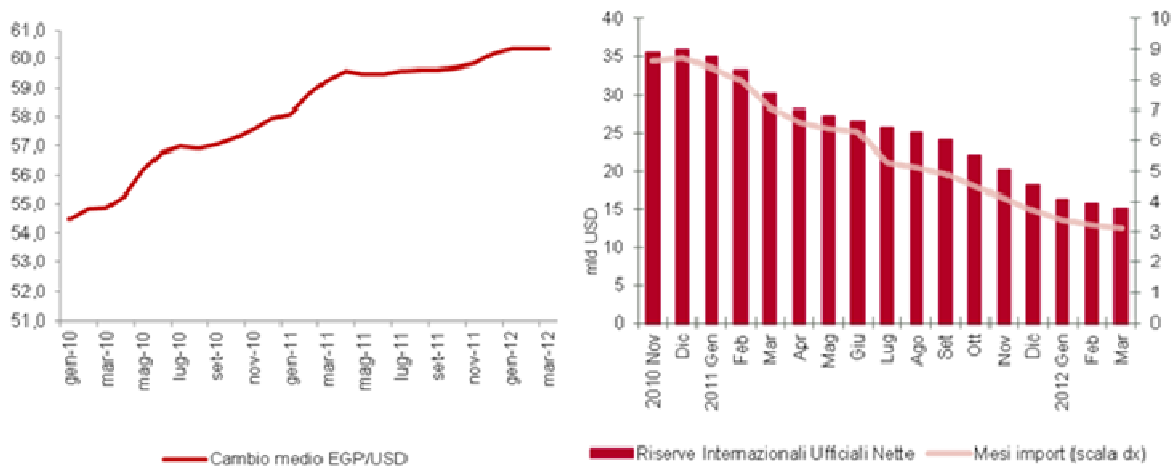
Fig 1. Marcato aumento di FDI in uscita mentre il deflusso degli investimenti di portafoglio resta stabile



Fonte: Barclay Research

- **Per contenere le pressioni sul tasso di cambio le autorità sono ricorse alle riserve internazionali ufficiali**, pari a circa USD 15,2 miliardi a fine marzo 2012, rispetto a USD 36,0 miliardi a dicembre 2010 (fig 2). Nel tentativo di rallentare la fuga di capitali, la Banca Centrale ha irrigidito le procedure per il pagamento delle forniture dall'estero, con un conseguente aumento delle difficoltà operative per le imprese.

Fig 2. Difesa del tasso di cambio ... a spese delle riserve internazionali

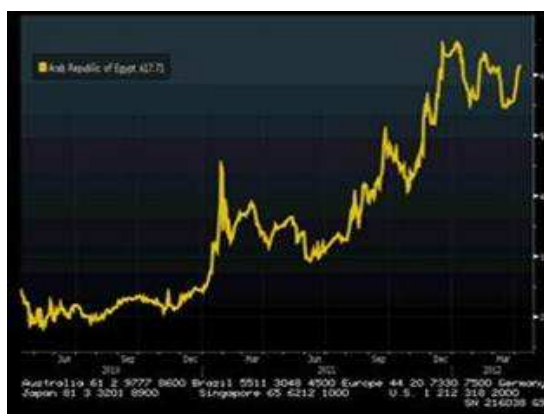


Fonte: Ufficio Italiano Cambi

Fonte: Central Bank of Egypt

- **Le autorità locali hanno riscontrato difficoltà nel collocare i titoli di Stato**, assorbiti principalmente dalle banche pubbliche egiziane. La percezione del rischio da parte degli investitori resta elevata (fig. 3) come rileva l'aumento del CDS a 5 anni in USD, strumento di copertura contro il *default* del debito sovrano egiziano, rispetto ai livelli precedenti alla primavera araba; tuttavia segnali positivi arrivano dall'asta del 2 aprile in cui sono stati collocati, per la prima volta dall'inizio delle turbolenze, titoli di debito pubblico di durata decennale in valuta locale per un equivalente di USD 166 milioni.
- **Il supporto delle istituzioni finanziarie internazionali resta fondamentale.** Proseguono i negoziati con il Fondo Monetario Internazionale per la definizione di un nuovo accordo da USD 3,2 miliardi, condizionato a una effettiva condivisione del programma tra le principali forze politiche egiziane. Il supporto del FMI potrebbe facilitare anche la conclusione di altri programmi con banche di sviluppo e paesi *donor*, con un impatto positivo sulla riduzione dei *financing need* del paese e sull'atteggiamento degli investitori.

Fig. 3 Egitto - CDS 5 anni



Fonte: Bloomberg

A cura dell'Ufficio Studi Economici

Federica Pocek, analista responsabile del Desk Mediterraneo, è a disposizione per eventuali chiarimenti e approfondimenti

e-mail: ufficio.studi@sace.it e f.poccek@sace.it