

Evoluzione del conflitto Russia-Ucraina e analisi dei rischi associati sui flussi commerciali e di investimento

Alessandro Terzulli, Chief Economist SACE

20 aprile 2022

Uso interno

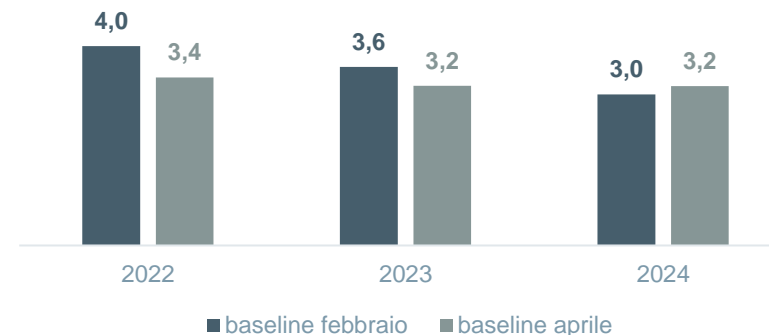


Russia e Ucraina: gli effetti del conflitto sul contesto globale

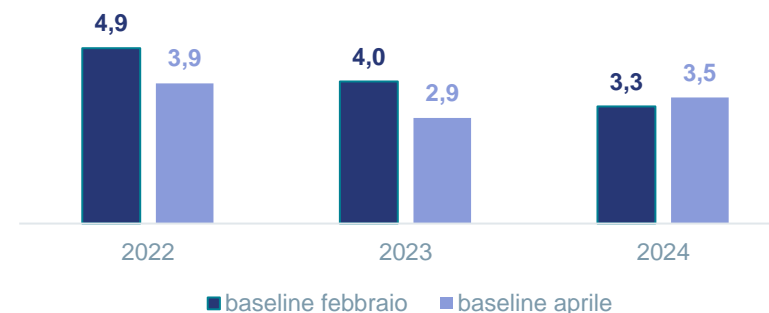
Prime valutazioni dell'impatto su crescita globale e commercio internazionale

- Sebbene con una quota limitata (2% su Pil globale e commercio internazionale, 1-1,5% su IDE totali), **Russia e Ucraina** hanno una forte influenza sull'economia mondiale in quanto **principali fornitori di materie prime**: 30% delle esportazioni mondiali di grano, 20% di mais, fertilizzanti minerali e gas naturale, 11% di petrolio.
- **Catene di approvvigionamento dipendenti dall'export russo e ucraino** di metalli come palladio (usato nei convertitori catalitici delle auto) e nickel (produzione acciaio e costruzione batterie), gas inerti come argon e neon (produzione di semi-conduttori), spugne di titanio (utilizzati negli aerei). Ampie produzioni di uranio.
- **Le quotazioni di queste materie prime sono aumentate notevolmente** e contribuiscono ulteriormente alle pressioni sui prezzi al consumo: OE stima un peggioramento delle stime sull'**inflazione mondiale tra 7,1-8% nel 2022** (+1,9 e +2,8 p.p. rispetto alla previsione pre-conflitto).
- **Il Pil mondiale è atteso attorno a +3,4% nel 2022 e +3,2% nel 2023** (previsioni OE, lievemente meno ottimiste di quelle del Fmi), con stime riviste ulteriormente al ribasso, rispettivamente +2,8% e +2,5% in caso di ulteriore prolungamento e intensificazione del conflitto, con impatti maggiori per l'area Euro.
- Le criticità lungo le CGV e l'aumento dell'incertezza **attenuano la crescita del volume del commercio internazionale di beni** (tra +3,9% e +3,3% nel 2022 in base all'evoluzione del conflitto).

Pil mondiale (var. %)



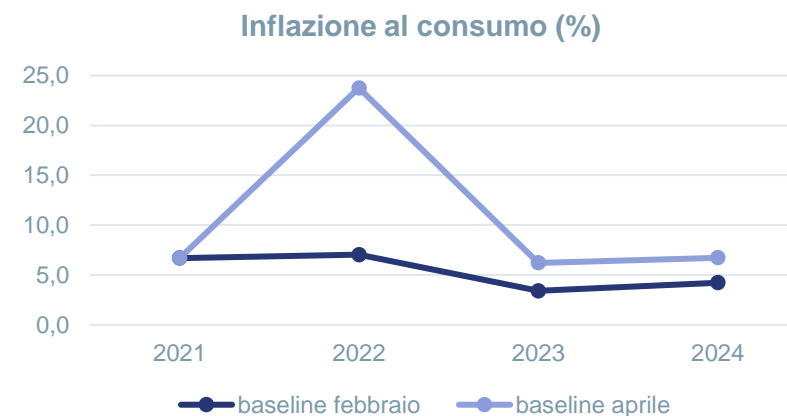
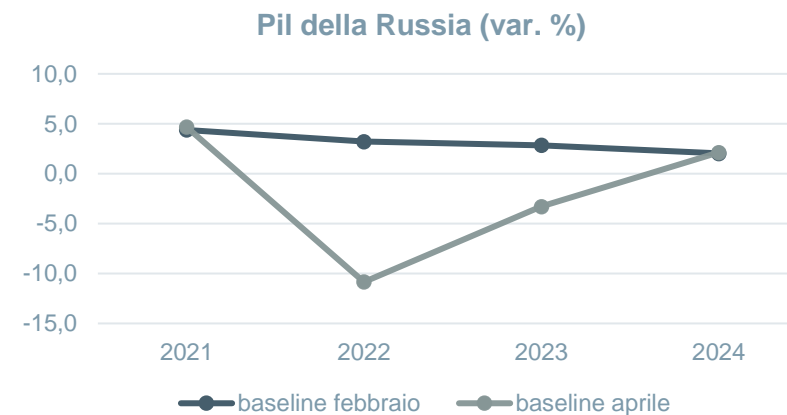
Commercio internazionale di beni in volume (var. %)



Le ricadute sull'economia russa

Gli impatti sul contesto macroeconomico della Russia

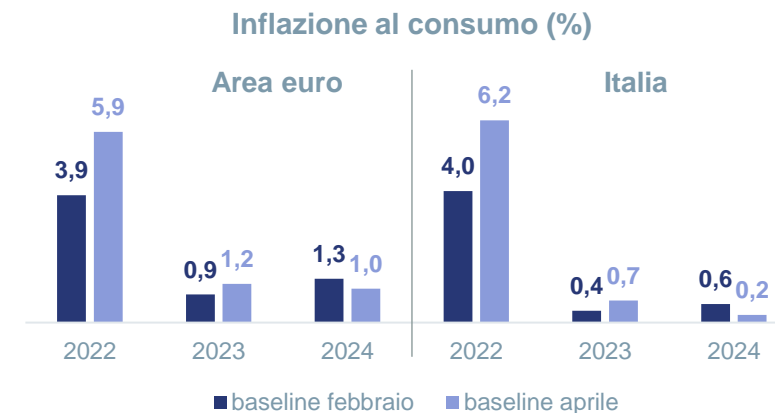
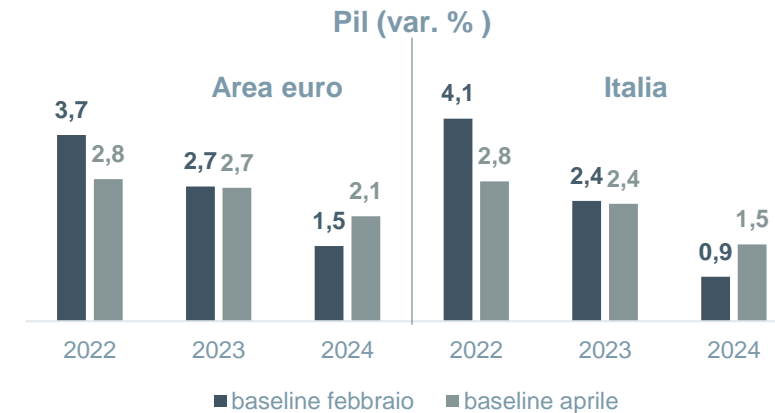
- A seguito dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, la risposta di USA, UE e Regno Unito è indirizzata a promuovere **sanzioni rilevanti** che sono state finora espresse **in più round**.
- **La Russia ha un grado di resistenza alle sanzioni relativamente elevato**, grazie alle consistenti riserve internazionali (pari a 643,2 USD/mld a fine febbraio) e al **limitato debito pubblico del Paese** (rapporto debito/PIL pari al 20%). Inoltre, **l'elevato prezzo delle commodity energetiche** (alimentato anche da queste tensioni geopolitiche) rafforza questo buffer anche a fronte di minori quantità vendute. **Tuttavia le sanzioni imposte al Paese limitano significativamente l'utilizzo delle riserve** (circa il 45%). **Inoltre sono cominciati gli annunci di disinvestimenti nel Paese.**
- La **risposta della Banca Centrale a Mosca** è stata quella di alzare il **tasso di policy** dal 9,5% al 20% e poi successivamente riportato **al 17%** e imporre agli esportatori di convertire l'80% dei ricavi in valuta forte e impedire il pagamento delle cedole ai titolari stranieri di obbligazioni denominate in rublo (i.e. OFZ) e limitando i prelievi in determinate valute.
- In termini di impatto macroeconomico, secondo le stime di OE **il Pil della Russia subirà un decremento dell'11%**, mentre l'inflazione è attesa oltre il 23%.



Area Euro e Italia: quali canali di trasmissione della crisi?

Impatti sulla crescita attesa

- Il governo russo ha risposto alle sanzioni occidentali con una **lista di "Paesi ostili"**, nella quale compaiono **anche l'Unione Europea e l'Italia** già di per sé esposte maggiormente sia per la vicinanza geografica (e quindi per eventuali rischi di estensione del conflitto) sia a causa dell'elevata dipendenza per l'approvvigionamento energetico (soprattutto gas naturale, ma anche petrolio) e la fornitura di numerosi input produttivi industriali (alluminio, neon) e agricoli (cereali, fertilizzanti). In termini finanziari, l'esposizione è invece più contenuta.
- In termini di impatto macroeconomico, le previsioni sulla **crescita del Pil dell'Area dell'euro e dell'Italia** sono state riviste al ribasso rispetto a quelle elaborate prima del conflitto e si assesteranno attorno al **2,8% nel 2022** (+2,8% e +2,3% rispettivamente secondo Fmi).
- Parimenti, le stime sull'**inflazione al consumo** per l'anno in corso sono state ritoccate verso l'alto in misura significativa, rispettivamente a **+5,9% e 6,2% per l'Eurozona e l'Italia**. In uno scenario baseline di contenimento della durata del conflitto, le proiezioni **per il 2023** puntano verso una **normalizzazione delle quotazioni delle materie prime** che si rifletterà in **minori pressioni sui prezzi finali** con l'inflazione attesa fortemente in calo.



Grazie



sace[®]