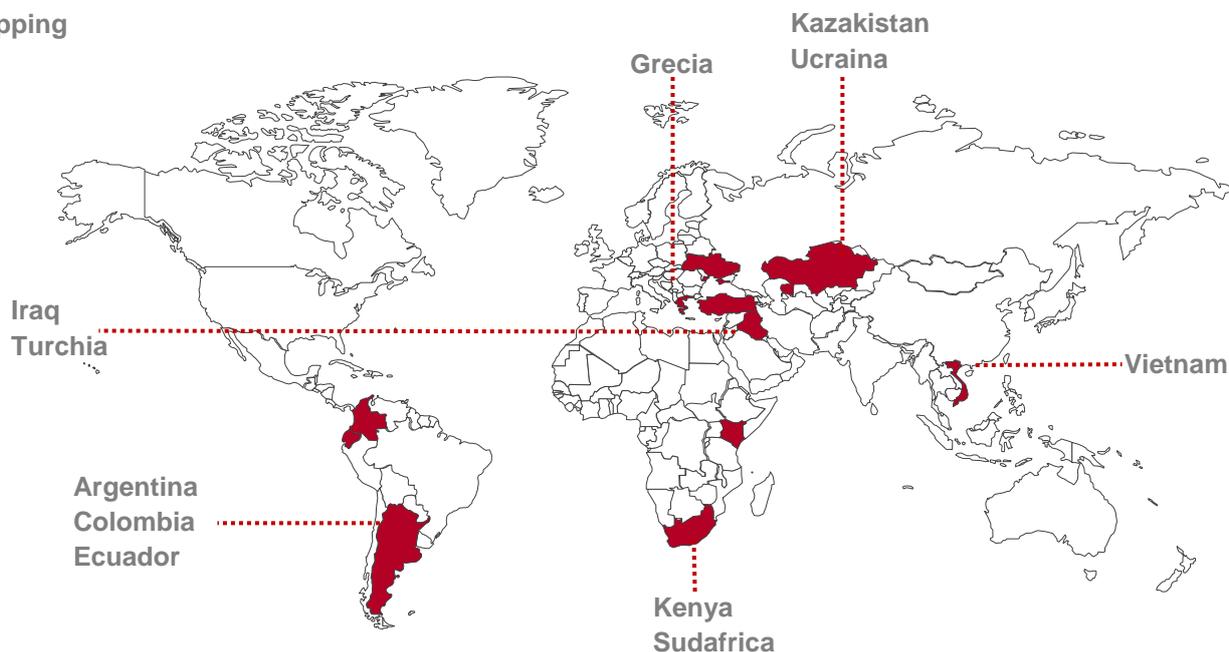


Shipping

**ARGENTINA**

La Corte Suprema USA ha **respinto l'appello dell'Argentina contro gli hedge funds** che non avevano aderito alla ristrutturazione del debito sul quale l'Argentina fece *default* nel 2001. La sentenza obbliga a rimborsare i fondi per l'intero valore del debito detenuto – circa **USD 1,3 miliardi** – entro il 30 giugno. Il paese potrebbe dover rimborsare USD 15 miliardi – pari a circa il **50% delle riserve valutarie** attualmente disponibili – a favore di tutti i creditori che non hanno aderito alla ristrutturazione, aprendo ad un possibile *default* tecnico. Un nuovo fallimento minerebbe gli sforzi recenti – si veda il recente **accordo con il Club di Parigi** – volti a riconquistare la fiducia dei mercati internazionali. Standard&Poor's ha abbassato il **rating sovrano a CCC-** da CCC+.

COLOMBIA

Il presidente **Santos ha ottenuto un secondo mandato**, conquistando il 51% dei voti al ballottaggio contro il 45% di Zuluaga. L'esito delle elezioni era atteso per le possibili ripercussioni sulle **trattative con le Farc**, avviate da Santos a fine 2012 e punto centrale del suo programma di governo. La rielezione assicura il proseguimento dei negoziati, aprendo a maggiori probabilità di risoluzione del conflitto e riducendo le incertezze derivanti dall'ascesa di un nuovo governo, caratterizzato da una linea più intransigente. La fine della guerriglia **potrebbe apportare benefici sulla produzione petrolifera** – attualmente inferiore a 1 milione b/g – grazie ad una riduzione dei rischi operativi, con effetti positivi sul bilancio fiscale del paese.

ECUADOR

Il paese è **tornato a emettere debito denominato in dollari** con titoli a 10 anni per **USD 2 miliardi**. L'emissione è la prima dopo il *default* volontario su USD 3,2 miliardi di debito nel 2008. Le obbligazioni sono state prezzate ad un **tasso del 7,95%**; per confronto, l'indice composito Nexgem di JP Morgan è scambiato attorno al 7,1%. L'emissione dimostra l'interesse degli investitori per i tassi elevati dopo il parziale raffreddamento a seguito del *tapering* USA. A incidere positivamente sull'appetibilità del titolo c'è anche la **performance economica positiva del paese** (+4,5% il PIL 2013). Il ritorno sui mercati permette di diversificare le fonti di finanziamento e potenzialmente di **allentare la dipendenza dal supporto finanziario cinese**, determinante dopo il *default*.

GRECIA

Si notano i **primi segnali positivi nel paese**, seppure in un contesto che rimane molto difficile. Nel primo trimestre del 2014 il PIL ha registrato la contrazione più contenuta dalla fine del 2008 (-0,9% in termini tendenziali), grazie alla ripresa dei consumi privati e alle esportazioni, il paese è **tornato a fare ricorso ai mercati** per la collocazione di titoli di Stato e, infine, l'ultima missione del FMI ha approvato l'esborso di una nuova tranches di aiuti da EUR 3,41 mld. **Elementi di instabilità** riguardano il sistema bancario (fragile e gravato dall'elevato livello di NPLs), il debito pubblico (175% del Pil nel 2013), un tasso di disoccupazione al 28% e, soprattutto, l'instabilità politica dovuta al forte consenso popolare di cui gode il partito di opposizione Syriza.

IRAQ

I ribelli di ISIS hanno preso il **controllo delle unità di produzione della raffineria di Baiji**, la più grande del paese situata a 250 km da Baghdad. Il sito produce 170 mila b/g ed è la **principale fonte di approvvigionamento della capitale**, nonché del 44% del fabbisogno nazionale. Le tensioni irachene stanno producendo effetti sulle quotazioni petrolifere sulla scia dei timori di potenziali interruzioni: il **Brent ha superato quota USD 114 a barile**, il massimo da nove mesi. Sebbene i siti di estrazione siano per lo più a sud, lontani dai territori sotto controllo di ISIS, le compagnie petrolifere internazionali hanno cominciato l'evacuazione del proprio personale straniero. Al momento gli USA hanno per escluso un intervento militare diretto nel paese.

KAZAKISTAN

È stato raggiunto un **accordo con le compagnie petrolifere per l'estensione del contratto di concessione** del sito di **Kashagan**. L'accordo precedente sarebbe scaduto nel 2041. I costi ed i tempi di realizzazione si sono tuttavia rivelati ben superiori alle stime iniziali. Il nuovo accordo includerebbe la **possibilità di prolungare progressivamente la durata delle concessioni** in parallelo al raggiungimento delle fasi di sviluppo del progetto. La prima di queste dovrebbe raggiungersi nel 2016 e garantire una produzione di 450 mila b/g. La produzione dal sito, iniziata a settembre 2013, era stata interrotta a causa di perdite negli oleodotti. Secondo il ministero dell'economia kazaco, **la mancata produzione causerà una perdita dello 0,5% del PIL quest'anno**.

KENYA

Il paese ha **emesso Eurobond per USD 2 miliardi**. L'emissione rappresenta il maggior debutto in termini di volumi della raccolta tra i paesi africani. Gli ordini hanno superato la quota emessa di oltre quattro volte, sottolineando **l'interesse degli investitori** – in particolare fondi pensione e sovrani – per i titoli ad alto rendimento. L'emissione si compone di **USD 500 milioni di titoli a 5 anni e USD 1,5 miliardi di titoli a 10 anni**, prezzati rispettivamente ad un tasso del **5,875%** e del **6,875%**, entrambi inferiori alle attese. La raccolta servirà a ripagare un prestito di USD 600 milioni in scadenza a metà agosto e a finanziare progetti di sviluppo infrastrutturale, rafforzando il potenziale di crescita del paese, già stimata ad un robusto +6,4% per il 2014.

SHIPPING

Il **Ministero per il commercio cinese ha bocciato l'alleanza P3** tra le compagnie **Maersk Line, MSC e CMA CGM**. La decisione è stata motivata dall'eccessiva concentrazione di potere di mercato derivante dalla fusione, contrastando il parere positivo già rilasciato dalle autorità *antitrust* statunitense e europea. L'annuncio ha comportato un calo delle quotazioni del *liner* Maersk del 5,3% sulla borsa di Copenaghen, la contrazione più ampia dal 2012. L'alleanza, nata in risposta alla concorrente G6, avrebbe gestito una flotta di 250 navi e detenuto una quota del trasporto marittimo globale pari a circa il 40%. La decisione del dicastero cinese pone definitivamente fine al progetto.

SUDAFRICA

L'agenzia **Standard&Poor's ha abbassato il rating sovrano a BBB-**, un solo *notch* al di sopra del livello speculativo. A motivare la decisione vi sono **l'economia in affanno** (PIL atteso al +1,9% in linea con il 2013), l'ampio **deficit di partite correnti** (5,4% del PIL), il **debito pubblico in crescita** (al 40% del PIL) ed i potenziali effetti negativi derivanti dalla volatilità ed il maggior costo di finanziamento sui mercati finanziari. Il prolungato **sciopero nel settore del platino** ha causato una contrazione del PIL dello 0,6%. L'**accordo di massima** raggiunto tra le imprese produttrici ed i minatori potrebbe tuttavia offrire ossigeno all'economia nella seconda metà dell'anno, sebbene la piena ripresa della produzione necessiterà di alcune settimane.

TURCHIA

Le tensioni in **Iraq, secondo partner commerciale della Turchia** in termini di esportazioni, stanno avendo **ripercussioni sugli esportatori**: i trasporti verso l'Iraq centro-meridionale sono bloccati a causa degli scontri. Nel 2013 le esportazioni in Iraq sono state pari al 7,9% del totale, pari a USD 12 miliardi. Il perdurare del blocco nel commercio avrebbe **effetti negativi sulle partite correnti**, il cui deficit è già attorno all'8%. La **lira si è deprezzata di oltre il 3%** dal 9 giugno, superando le TRL 2,14 per USD. Alle possibili ricadute economiche si aggiungono i problemi di sicurezza: il governo di Ankara ha invitato i propri cittadini a **evacuare l'Iraq** salvo che i territori sotto il controllo curdo. Non è escluso un potenziale intervento militare turco contro i miliziani di ISIS.

UCRAINA

Il **mancato accordo sul prezzo delle forniture di gas e sui pagamenti arretrati** ha portato al **blocco delle forniture da parte di Gazprom**. La compagnia russa, rifiutatasi di tagliare ulteriormente il prezzo dai USD 385 per mille mc proposti, ha dichiarato che riprenderà gli approvvigionamenti solo se pagata in anticipo. Ha inoltre dichiarato di aver citato in giudizio Naftogaz per il mancato pagamento dei USD 4,5 miliardi di debiti pregressi. A sua volta Naftogaz ha citato Gazprom, chiedendo un rimborso di USD 6 miliardi per il sovrapprezzo applicato sugli acquisti dal 2010. L'interruzione delle forniture potrebbe avere **ricadute anche sull'UE** come nel 2006 e 2009, sebbene la dipendenza dalle *pipeline* ucraine sia ora meno stringente grazie al gasdotto Nord Stream.

VIETNAM

La Banca centrale ha **svalutato il dong** per la prima volta negli ultimi 12 mesi. Il nuovo tasso di cambio è ora stabilito a **VND 21,246 per USD** con possibilità di fluttuare del $\pm 1\%$ attorno al valore. La misura mira a **sostenere le esportazioni e la stabilità della valuta** a fronte delle tensioni con la Cina per le dispute territoriali sul Mar cinese meridionale. I fondamentali del paese sono positivi: la bilancia dei pagamenti ha registrato un surplus di USD 10 miliardi nella prima metà del 2014 e l'offerta di valuta estera è positiva. Il governo, tuttavia, punta ad una crescita delle esportazioni del 10% quest'anno fino a USD 145,4 miliardi. Per rendere l'obiettivo possibile, il Vietnam dovrà allentare la dipendenza dalla Cina, maggior *partner* commerciale del paese.

Pillole

Bulgaria: Standard&Poor's ha peggiorato il *rating* sovrano da BBB ad BBB- con *outlook* stabile.

Cina: Gazprom ha annunciato che riceverà un anticipo di USD 25 miliardi sulle forniture di gas alla Cina, che partiranno dal 2019.

Lettonia: Moody's ha migliorato il *rating* sovrano da Baa2 a Baa1 con *outlook* stabile.

Market Monitor Mercati Emergenti*

TASSI DI CAMBIO vs USD

Valuta	19/06/2014	Δ^{**} settimanale	Δ^{**} mensile	Δ^{**} annuale	trend annuale
 Zambia ZMK	6,09	-2,56%	-9,52%	11,86%	
Gambia GMD	39,60	-1,00%	-0,13%	8,49%	
Armenia AMD	409,10	-0,73%	-0,94%	-0,55%	
 Indonesia IDR	11.934	1,24%	4,52%	20,45%	
Ucraina UAH	11,86	1,37%	-0,75%	45,30%	
India INR	60,12	1,42%	2,79%	2,34%	

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

5Y CDS (USD)

Paese	19/06/2014	Δ settimanale	Δ mensile	Δ annuale	trend annuale
 Serbia	256	-108,81	-108,81	-90,87	
Venezuela	921	-82,67	-135,22	-136,55	
Egitto	309	-31,22	-41,22	-413,95	
 Indonesia	145	7,51	-1,19	-55,75	
Sri Lanka	331	7,78	-10,96	1,49	
Argentina	2.791	953,92	1072,12	-1008,54	

MERCATI AZIONARI

Stock Exchange	19/06/2014	Δ settimanale	Δ mensile	Δ annuale	Trend annuale
 Perù IGBL	16.665	2,64%	6,35%	0,63%	
Sudafrica JSE	51.264	1,32%	3,55%	25,69%	
Taiwan TAIEX	9.317	1,22%	4,68%	16,35%	
 Egitto CASE30	8.340	-4,64%	-2,82%	78,06%	
Dubai FM	4.593	-5,04%	-5,40%	91,96%	
Argentina Merval	7.348	-8,91%	2,67%	139,27%	

*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