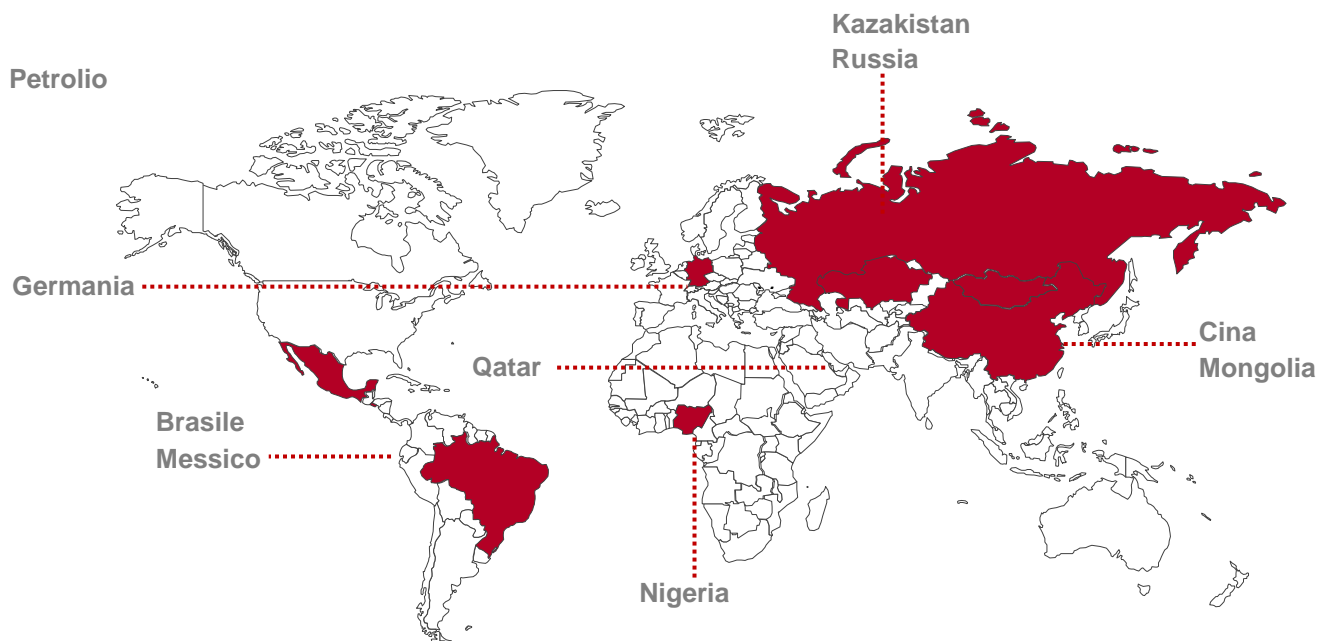


# Country Risk Update & Market Monitor



## BRASILE

La compagnia petrolifera di stato **Petrobras ha aumentato i prezzi dei carburanti**. L'aumento è stato del 3% sui prezzi della benzina e del 5% su quelli del diesel. La vendita di carburanti a prezzi calmierati è costata alla compagnia più di USD 24 miliardi negli ultimi quattro anni. La capacità di raffinazione del paese è inferiore alla domanda e impone a Petrobras di importare i carburanti, poi rivenduti a livelli inferiori ai costi a causa del regime di prezzi controllati. **L'aumento dei carburanti potrebbe spingere ulteriormente al rialzo l'inflazione**, stimata a ottobre al 6,5% su base annua, ben al di sopra del 4,5% target.

## CINA – RUSSIA

È stato **annunciato un secondo accordo per la fornitura di gas russo alla Cina**. L'intesa riguarda forniture per **30 miliardi di mc annui** dalla Siberia occidentale, stessa area di approvvigionamento del gas europeo. Il nuovo accordo **non è tuttavia vincolante** e non definisce né i tempi di attuazione, né i prezzi della fornitura. L'intesa segue quella trentennale **raggiunta a maggio** per la fornitura di 38 miliardi di mc annui. Qualora anche il nuovo accordo fosse perfezionato, entro il 2020 il gas russo servirebbe il 19% della domanda cinese. La strategia russa potrebbe essere finalizzata non solo a diversificare il proprio *export* energetico, ma anche a limitare l'accesso sul mercato cinese agli esportatori di LNG, esistenti e potenziali, quali ad esempio gli USA.

## GERMANIA

**Le sanzioni europee verso la Russia stanno avendo un impatto significativo sulle esportazioni tedesche**. Dei EUR 1.000 miliardi di *export* raggiunti dalla Repubblica federale nel 2013, il 3,3% erano destinati al territorio russo. Nel mese di agosto di quest'anno si è registrata una contrazione del 26,3% dell'*export* tedesco verso Mosca rispetto allo stesso mese del 2013; nei primi 8 mesi del 2014 la riduzione è del 16,6% rispetto all'anno scorso. In particolare, **tra le più colpite ci sono le esportazioni di meccanica strumentale**, con un crollo di EUR 1,2 miliardi tra gennaio e agosto, e dei mezzi di trasporto (-1,3 miliardi).

## KAZAKISTAN

Il calo dei prezzi del petrolio ha costretto il paese a **allocare USD 3 miliardi annui dal Fondo Nazionale** – il fondo alimentato dai proventi dell'*export* petrolifero – **nel periodo 2015-2017** per stimolare la ripresa della crescita economica. Il forte deprezzamento del rublo russo ha posto l'attenzione sulla capacità kazaca di mantenere il cambio KZT/USD, **svalutato a febbraio** di quasi il 20%. La Banca centrale ha tuttavia escluso per il momento un nuovo intervento sul cambio. Al fine di limitare l'impatto delle fluttuazioni petrolifere sul bilancio del paese – il petrolio garantisce circa metà del gettito fiscale e i due terzi dell'*export* – il Ministero delle finanze starebbe ipotizzando un meccanismo di protezione tramite derivati, seguendo il modello già adottato dal Messico.

## MESSICO

Il governo messicano ha **revocato la commessa da USD 3,7 miliardi per la costruzione di una nuova linea ferroviaria ad alta velocità**, assegnata solo pochi giorni prima ad un consorzio guidato dalla compagnia pubblica cinese China Railway Construction (CRC). L'assegnazione era stata contrastata dall'opposizione, che aveva accusato il governo di una gestione non trasparente della gara d'appalto e di aver favorito l'assegnazione alla compagnia cinese. Il consorzio era stato l'unico a presentare un'offerta per l'aggiudicazione dell'opera. Altre compagnie internazionali avevano deciso di ritirare la propria partecipazione a causa dei termini troppo ristretti per la presentazione delle proposte. La CRC ha annunciato azioni legali contro la decisione del governo messicano.

## MONGOLIA

Il parlamento ha **sfiduciato il primo ministro Norovyn Altankhuyag** con 36 voti a favore su 66, tra i quali 8 membri del partito di maggioranza. Il capo del governo ha fronteggiato un malcontento crescente già dall'estate, in linea con il rallentamento dell'economia del paese – il tasso di crescita si è dimezzato rispetto al 2013 – fortemente influenzata dalla discesa dei prezzi di carbone, rame e oro. La contrazione del mercato delle *commodity* ha causato un crollo degli **IDE nel paese, scesi di oltre il 60% da inizio anno**. Le difficoltà del governo erano evidenti già dall'estate: da agosto in avanti sette ministri – tra i quali quello delle risorse minerarie – hanno rassegnato le dimissioni. Il capo del governo ad interim sarà il vice primo ministro Terbishdagva.

## NIGERIA

Le **basse quotazioni del petrolio rischiano di forzare il paese a una svalutazione**. Nonostante la Banca centrale sia intervenuta a difesa del cambio con interventi per circa USD 1 miliardo nelle sole ultime due settimane, la naira è ai minimi storici sul dollaro statunitense, scambiata oltre i NGN 170 per USD. Gli attacchi speculativi espongono la valuta a una possibile ulteriore contrazione. Le ampie riserve valutarie, superiori a sette mesi di *import cover*, rappresentano un cuscinetto in grado di assorbire le fluttuazioni sul tasso di cambio. Tuttavia **l'elevata esposizione del paese alle dinamiche degli idrocarburi** rendono la valuta locale vulnerabile, come dimostrò la svalutazione del 2008-2009, quando il prezzo del greggio crollò in pochi mesi di USD 100/b.

## PETROLIO

Secondo stime recenti dell'OPEC, la **domanda globale di petrolio resterà ben al di sotto dell'offerta nel 2015**. La **produzione in eccesso** del gruppo dei paesi produttori **potrebbe superare il milione di barili al giorno** se non dovesse esserci una riduzione dell'offerta. Il *driver* principale nella dinamica dell'offerta resta lo *shale oil* statunitense e le implicazioni della transizione energetica nordamericana sulla domanda internazionale. L'eccesso di offerta e il calo delle quotazioni petrolifere non hanno tuttavia convinto i paesi OPEC – e in particolare modo il principale di questi, l'Arabia Saudita – a ridurre i volumi di produzione. Il ministro saudita del petrolio ha tuttavia escluso che vi sia in corso una guerra tariffaria finalizzata a conservare le proprie quote di mercato.

## QATAR

La Commissione etica FIFA ha **confermato la regolarità dell'assegnazione dei campionati mondiali di calcio al paese**. L'indagine sulla procedura faceva seguito alle accuse di corruzione per l'aggiudicazione dell'evento nel 2022. **Il paese potrebbe invece finire per ospitare anche la Coppa d'Africa 2015** – nonostante il paese non appartenga al continente – dopo che il Marocco ha deciso di rinunciare all'evento a causa del rischio ebola. Il Qatar ha infatti ufficialmente ipotizzato la propria candidatura per l'evento. Resta però aperta la critica sul fronte mondiale: Michael Garcia, capo investigatore FIFA, ha annunciato ricorso contro la decisione della Commissione poiché basata su un'interpretazione erranea degli esiti della sua indagine.

## RUSSIA









La Banca centrale ha **liberalizzato il cambio RUR-USD**, abbandonando la banda di fluttuazione precedentemente in vigore, basato sul valore del paniere euro-dollaro di riferimento, oltre i cui limiti la Banca centrale interveniva a difesa della stabilità valutaria. Il processo di liberalizzazione era già in corso da diverso tempo. La Banca centrale ha tuttavia **mantenuto l'ipotesi di intervento in caso di rischi sulla stabilità finanziaria del paese**, svincolandosi però da interventi di tipo automatico. Da inizio anno il rublo ha subito una pesante contrazione sul dollaro, diminuendo di oltre il 25% sul mercato dei cambi. La decisione della Banca centrale è finalizzata a dare maggior efficacia alla politica monetaria e a scoraggiare eventuali attacchi speculativi.

## Pillole

**Zimbabwe:** si è conclusa positivamente la terza revisione dello *Staff Monitored Program* del FMI, esteso ora fino a dicembre 2015.

## Market Monitor Mercati Emergenti\*

### TASSI DI CAMBIO vs USD

Valuta	13/11/2014	$\Delta^{**}$ settimanale	$\Delta^{**}$ mensile	$\Delta^{**}$ annuale	trend annuale
 Madagascar MGA	2.695	-1,10%	0,19%	19,46%	
Uruguay UYU	24,07	-0,86%	-1,05%	11,82%	
Pakistan PKR	101,63	-0,85%	-1,13%	-5,45%	
 Nigeria NGN	172,40	1,38%	1,24%	15,01%	
Colombia COP	2.129	1,87%	3,86%	10,03%	
Ucraina UAH	15,53	10,88%	20,38%	89,52%	

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

## 5Y CDS (USD)

	Paese	13/11/2014	$\Delta$ settimanale	$\Delta$ mensile	$\Delta$ annuale	trend annuale
↑	Turchia	171	-7,34	-26,95	-36,50	
	Sudafrica	159	-4,97	-17,26	-39,49	
	India	178	-2,39	2,48	-136,56	
↓	Uruguay	185	29,09	10,56	-30,87	
	Ucraina	1.594	165,81	98,57	527,35	
	Venezuela	2.702	538,39	834,41	1410,02	

## MERCATI AZIONARI

	Stock Exchange	13/11/2014	$\Delta$ settimanale	$\Delta$ mensile	$\Delta$ annuale	Trend annuale
↑	Dubai FM	4.657	5,70%	-1,09%	65,51%	
	Turchia BIST N100	80.876	4,34%	7,67%	11,82%	
	Abu Dhabi ADX	4.953	3,40%	0,13%	30,86%	
↓	Venezuela IBC	2.851	-4,07%	78,01%	71,46%	
	Argentina Merval	9.920	-8,88%	-1,20%	89,16%	
	Ucraina PFTS	372	-13,39%	-15,38%	24,45%	

\*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](mailto:ufficio.studi@sace.it)